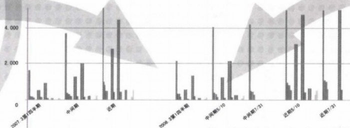
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普华经管 正略钧策 ADFAITH

新准则 新财报
全面解读数字信息
透视企业营运玄机

上市公司财务报告解读与案例分析

崔刚◎著





人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司财务报告解读与案例分析

崔刚 著

人民邮电出版社
北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

上市公司财务报告解读与案例分析 / 崔刚著. —北京：人民邮电出版社，2009.1
ISBN 978-7-115-19013-0

Ⅰ. 上… Ⅱ. 崔… Ⅲ. 上市公司—会计报表—会计分析 Ⅳ. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 161864 号

内 容 提 要

本书着重对财务报告数据的生成原理和内涵予以解读，随后打开财务报告分析的工具箱，并通过指标体系的构建，揭开财务报告的神秘面纱，讲述其背后的故事。在本书最后，作者选取了最新的并且具有代表性的上市公司年报进行分析和解读。这部分内容既是对前面所学知识的检验，又提供了撰写财务分析报告的规范示例。

全书体现最新准则和最新年报之“新”，体现系统思维和知识架构之“全”，体现分析务实、知识实用、资料真实之“实”，以期给予读者全新而实际的阅读体验。

本书主要面向具有一定经济常识的社会大众，其意不在于编报表，而在于如何识报表、用报表。此外，书中内容对于企业经营者和财会人员也大有裨益。

上市公司财务报告解读与案例分析

◆ 著　　崔　刚
责任编辑　王莹舟
执行编辑　陈斯雯
◆ 人民邮电出版社出版发行　　北京市崇文区夕照寺街 14 号
邮编　100061　　电子函件　315@ptpress.com.cn
网址　http://www.ptpress.com.cn
北京隆昌伟业印刷有限公司印刷
◆ 开本：787×1092　1/16
印张：14.5　　2009 年 1 月第 1 版
字数：233 千字　　2009 年 1 月北京第 1 次印刷

ISBN 978-7-115-19013-0/F

定价：32.00 元

读者服务热线：(010)67129879　印装质量热线：(010)67129223
反盗版热线：(010)67171154

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

在当代社会经济的大舞台上，会计已经成为一个闪亮而活跃的角色，他不仅仅伴随着人们的日常经济行为到了须臾不可分离的地步，其在资本市场上的积极姿态和重要影响更是令人刮目相看。如今“不懂得会计和财务工作的经营者，就好比是球场上一个不能得分的球员、不懂规则的教练”。同样地，对于那些看不懂财务报告和会计信息的投资者来说，恐怕他们的“理性无知”和“随波逐流”已经让他们在一次次股市风暴中交足了学费。

财务报告就是会计信息的载体，是外界对上市公司进行观察和透视的一个“窗口”。在现代资本市场上，财务报告如此受人关注，以至于可以看成是老百姓在市场上公开获取上市公司经营信息的唯一“正规”渠道。从理论上讲，财务报告作为会计的作品，既融合了会计技术手法、社会公共合约以及资本市场游戏规则于一体，又具有有极其复杂关系背景的规范性框架。从应用上讲，它是通用的“商业语言”，其主要使命就在于面向社会，向大众尽可能“深入浅出”地讲述公司的财务状况、经营绩效和发展境遇等。

然而，对于多数人而言，财务报告是关于企业经营绩效的枯燥陈述，也许只有少数像“股神”巴菲特那样头脑清晰的投资者才会对财务报告感兴趣。随着“非理性繁荣”的铅华渐退，财务报告又回归舞台的中央。越来越多的人意识到，只有阅读财务报表并参透个中玄机，进而把握公司行为的真谛，投资才会变得有章有法、有理有利，这也是整个股市向理性回归的必然趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显而易见，本书的主要目的不是讲述如何“做报表”，而是如何“看报表”，推而广之，不是让读者学会如何“做会计”，而是让读者学会如何“用会计”。做会计可能需要专业的素养和扎实的训练，而用会计在某种意义上需要花费的就是“坐享其成”的功夫，就像一个人虽不懂得游戏软件编程却可以尽情地游戏一样。上市公司财务报告就是为广大投资者准备的，投资者的需求就是财务报告的编制要求。

另一方面，财务报告是公司经济活动的高度浓缩，诸多数据纵横交错、若明若暗、关联互动，共同讲述企业发展过程中的故事，并期待财务报告使用者透过报告的字里行间，能够对公司的未来前景有所洞察。鉴于此，本书从解读财务报告到构建财务指标，一步步条分缕析、由表及里、逐层深入，同时介绍一些财务分析工具，希望读者对它们的应用能够熟能生巧，最终得出关于上市公司经营和发展的综合性的真知灼见。

本书的主要特点首先在于“新”，它充分结合了新企业会计准则的改革精神和实践框架，所选用的案例也都是最新的上市公司年度财务报告。本书的第二个特点可以概括为“全”，即内容安排系统全面。本书从财务报告文本解读开始，到财务报告分析工具的具体运用，再到完整的财务报告分析指标体系的构建，层层递进、逐步深入，构成了一个完整的财务报告分析知识框架，而后趁热打铁，向大家展示一些活生生的财务报告分析案例；本书的第三个特点在于“实”，即实实在在，不仅要让读者轻松学会读报表，而且通过言传身教、条分缕析，尽量避开那些不着边际的抽象理论，让大家逐步掌握财务报告的分析思路和方法，并借助于真实的上市公司财务报告进行案例分析，向大家解剖上市公司刚刚发生的故事。

本书在成稿过程中，东北财经大学会计学专业的博士生韩海文和硕士生陈志阳、秦天、李婷、张鸣等付出了辛勤的劳动，他们活跃的思维和聪慧的灵感为本书增添了不少特色。

另外，本书在编著过程中参考了大量相关的书报杂志和网站信息，如此众多的研究工作者和实务工作者的真知灼见显然令本书作者获益匪浅，请恕难在参考文献中一一注明。

最后，真诚期待读者对拙作提出宝贵建议，这正是本书生命力的源泉。

崔刚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

第1章 导论 ……1

1.1 股海沉浮：让投资变得理性一些 ……3

1.1.1 警惕股市风险 ……3

1.1.2 识会计，看报表，做积极的投资者 ……4

1.2 财务报告：借我一双慧眼吧 ……6

1.2.1 慧眼识报表 ……6

1.2.2 财务报告质量特征：用户的需求，会计的追求 ……6

1.2.3 另类财务报告：为什么受伤害的还是我 ……9

1.3 如何阅读本书 ……10

1.3.1 本书目的 ……10

1.3.2 内容框架 ……10

1.3.3 其他相关事宜 ……11

第2章 财务报告概述 ……13

2.1 新时期财务报告的目标定位 ……15

2.2 关于财务报告的不同信息需求 ……17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3 财务报告的内容框架 ……19
2.4 财务报告的类型 ……20
2.5 财务报表列报的总体要求 ……21
2.5.1 对于会计准则的遵循 ……22
2.5.2 明确的列报基础 ……22
2.5.3 重要性和项目列报 ……22
2.5.4 列报的一致性 ……23
2.5.5 财务报表项目金额间的相互抵销 ……23
2.5.6 比较信息的列报 ……24

第3章 资产负债表 ……25

3.1 树立资产负债表观念 ……27
3.1.1 资产负债表观念的回归 ……28
3.1.2 资产负债表观念的演变 ……28
3.2 资产负债表的主要功能 ……29
3.3 资产负债表的基本格式 ……30
3.4 资产负债表分类列报方式 ……33
3.4.1 资产项目的分类列报 ……33
3.4.2 负债项目的分类列报 ……34
3.4.3 所有者权益项目的分类列报 ……34
3.5 资产负债表具体项目及其解读 ……35
3.5.1 资产项目 ……35
3.5.2 负债项目 ……41
3.5.3 所有者权益项目 ……43

第4章 利润表 ……47

4.1 利润表概述 ……49
4.1.1 剪不断的“利润情结” ……49
4.1.2 利润表的用途 ……50
4.1.3 利润表的基本结构 ……51

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.2 利润表内容详解 ……52
4.3 稀释每股收益的核算原理透析 ……56
4.3.1 稀释每股收益的意义 ……56
4.3.2 稀释每股收益核算的“谨慎性”原则 ……57
4.3.3 多项潜在普通股的稀释性程度及其排序释疑 ……59

第5章 现金流量表 ……63

5.1 现金流量表概述 ……65
5.1.1 关于“现金为王”的启示 ……65
5.1.2 何谓现金流量表 ……66
5.1.3 现金流量表的地位与作用 ……66
5.1.4 现金流量表的基本结构 ……68
5.2 现金流量表主表：直接法项目列报分析 ……71
5.2.1 经营活动产生的现金流量 ……71
5.2.2 投资活动产生的现金流量 ……72
5.2.3 筹资活动产生的现金流量 ……73
5.3 补充资料：间接法的逻辑架构分析 ……73
5.3.1 总体架构分析 ……73
5.3.2 两类混合影响因素的不同协调机制 ……75

第6章 股东权益变动表 ……79

6.1 股东权益变动表的思想动因：全面收益观 ……81
6.2 股东权益变动表概要 ……82
6.2.1 何谓股东权益变动表 ……82
6.2.2 股东权益变动表的地位和作用 ……82
6.2.3 股东权益变动表的结构和内容 ……83
6.3 股东权益变动表项目解读与分析 ……84
6.3.1 项目解读 ……84
6.3.2 项目分析要点 ……87

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章 财务报告附注信息披露 ……89

7.1 见证“附注时代” ……91

7.1.1 附注的意义 ……91

7.1.2 关于附注时代的辨证观 ……92

7.2 附注内容提要 ……93

7.2.1 附注内容安排及其作用 ……93

7.2.2 财务报告附注的主要内容 ……93

7.3 分部报告 ……96

7.3.1 附注披露分部报告的意义 ……96

7.3.2 报告分部的确定 ……97

7.3.3 分部报告的信息内容 ……98

7.3.4 主要报告分部信息披露 ……98

7.3.5 次要报告形式下分部信息的披露 ……101

7.3.6 其他披露要求 ……102

第8章 财务报告分析工具箱 ……103

8.1 财务报告分析工具的应用基础 ……105

8.1.1 工具：目的与手段的统一 ……105

8.1.2 确立财务报告分析评价标准 ……106

8.2 水平分析法 ……108

8.2.1 何谓水平分析法 ……108

8.2.2 水平分析工具的使用方法 ……108

8.3 垂直分析法 ……112

8.3.1 何谓垂直分析法 ……112

8.3.2 垂直分析工具的使用方法 ……113

8.4 趋势分析法 ……116

8.4.1 趋势分析法的意义 ……116

8.4.2 趋势分析法的一般程序 ……116

8.5 比率分析法 ……117

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.5.1 比率分析法的意义 ……117
8.5.2 关于比率分析指标 ……118
8.5.3 如何使用比率 ……118
8.6 因素分析法 ……119
8.6.1 因素分析法的意义 ……119
8.6.2 因素分析法的一般程序 ……119

第9章 财务指标分析 ……125

9.1 财务指标概述 ……127
9.1.1 财务指标的含义 ……127
9.1.2 财务指标的分类 ……128
9.2 盈利能力与财务效益状况 ……130
9.2.1 关于盈利和盈利能力 ……130
9.2.2 净资产收益率 ……131
9.2.3 总资产报酬率 ……133
9.2.4 销售（营业）利润率 ……134
9.2.5 成本费用利润率 ……135
9.2.6 资本收益率 ……135
9.2.7 盈余现金保障倍数 ……136
9.3 资产质量与资产运营状况 ……136
9.3.1 资产质量与资产运营的内涵 ……136
9.3.2 总资产周转率 ……137
9.3.3 应收账款周转率 ……138
9.3.4 流动资产周转率 ……139
9.3.5 存货周转率 ……140
9.3.6 资产现金回收率 ……141
9.3.7 不良资产比率 ……141
9.4 偿债能力与债务风险状况 ……142
9.4.1 偿债能力与债务风险概述 ……142
9.4.2 资产负债率 ……143

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.4.3 已获利息倍数 ……144
9.4.4 流动比率 ……145
9.4.5 速动比率 ……146
9.4.6 现金流动负债比率 ……147
9.4.7 带息负债比率 ……148
9.4.8 或有负债比率 ……149
9.5 发展能力与经营增长状况 ……149
9.5.1 增长与发展能力概述 ……149
9.5.2 销售（营业）增长率 ……150
9.5.3 销售（营业）利润增长率 ……151
9.5.4 总资产增长率 ……151
9.5.5 技术投入比率 ……152
9.6 上市公司特有指标 ……153
9.6.1 每股收益 ……153
9.6.2 市盈率 ……154
9.6.3 每股净资产 ……155
9.6.4 市净率 ……155
9.6.5 股利支付率 ……156

第10章 综合绩效分析与评价体系 ……157

10.1 综合绩效评价概述 ……159
10.1.1 综合绩效评价的含义 ……159
10.1.2 综合绩效评价体系的内容构成 ……160
10.1.3 公司综合绩效分析与评价体系的主要类型 ……160
10.2 杜邦财务分析体系 ……164
10.2.1 杜邦财务分析体系的内涵 ……164
10.2.2 关于杜邦分析体系的科学性认识 ……166
10.2.3 传统杜邦分析体系的局限性 ……167
10.2.4 对杜邦财务分析体系的改进 ……168
10.3 企业综合绩效评价体系 ……170

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.3.1 综合绩效评价体系的主要内容……170
10.3.2 评分标准……172
10.3.3 综合计分办法……172

第11章 案例分析……175

11.1 沈阳机床股份有限公司年度财务报告案例分析……177
11.1.1 公司概况……178
11.1.2 财务报告基本数据分析……178
11.1.3 财务分析……190
11.1.4 综合评价……195
11.2 万科企业股份有限公司年度财务报告案例分析……197
11.2.1 公司背景及其总体发展概况简介……197
11.2.2 财务报告精要数据解析……198
11.2.3 上市公司的债务风险状况和财务风险预警分析……204
11.2.4 上市公司综合财务体系分析……207
11.2.5 综合评价……212
11.3 青岛海尔集团公司年度财务报告案例分析……213
11.3.1 企业背景分析……213
11.3.2 财务报表整体分析……213
11.3.3 财务指标具体分析……214
11.3.4 综合分析……217

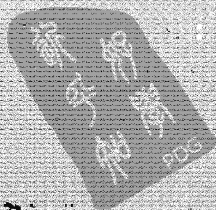
参考文献……219

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

导论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.1 股海沉浮：让投资变得理性一些

1.1.1 警惕股市风险

“股市有风险，投资需谨慎”，这句老生常谈的至理名言，现在却屡屡蜕变成每次“劫难”后散户的自我解嘲。自从有了股市，就有了泡沫，就有了闹得沸沸扬扬的“泡沫论”、“赌场论”和“婴儿论”，不成熟和不理性似乎一直在伴随着股市和股民们的成长历程。21世纪以来，八年的中国股市似乎一直处于戏剧化的演进过程当中，泡沫时而鼓起、膨胀，时而破灭，一次次涤荡着投资者脆弱的心理和情感。都说成熟的股市是经济的晴雨表，而我们的股市市值却未能很好地反映公司真实的绩效。股指失真，市盈率没什么意义，买股票就如同雾里看花、水中望月，最后大家跟着感觉走，甚至于在“瞎起哄”中被庄家利用；少数外资、游资趁火打劫，赚个钵满盂满之后便抽“楼板”而去，留下的那些无知无畏、可悲可怜的散户股民们，就被动地成为最后的买单者。

在股市中，“泡沫的本质就是持续上涨”，而泡沫膨胀就会损害经济。在泡沫状态下，人们对于可能得到的利益形成了不切实际的预期，从而做出误导投资的决策。美国著名的财务分析家、哥伦比亚大学商学院教授佩因曼（Stephen

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Penmen，2004）博士把此时此刻股民的行为比作一个“连锁信”游戏[①]，一个人接受了投机的信念，并将其传播给其他人，大家纷纷加入投机的链条中，每个人都相信自己能够随着更多的人加入这个链条而获益，因为后来加入的人将买更多的股票从而使股价上扬。事实上，在强大的利益驱动之下，炒作变得越来越疯狂，越来越多的人失去应有的理智，盘面越积越厚，整个股市很难找到物超所值的股票，惶恐和动荡进一步放大羊群效应，一有风吹草动，便草木皆兵，大伙蜂拥而上，一哄而散，不计成本，溃不成军。

泡沫是虚拟经济中的一种客观存在，但泡沫毕竟是泡沫，泡沫往往意味着圈套和陷阱。它使得股票价格远远超出由收益、账面价值、营业收入和其他基本面信息所体现的价值，而暂时的繁荣最终会走向破灭。在充斥于大众媒体的股评家的富有磁性的感召之下，在公司管理层信誓旦旦的谎言和承诺之下，以及在那些不胫而走的敏感信息的驱使之下，投资者在“非理性繁荣”的预期当中忽略了扎实的基本分析。时间和经历分明告诉大家，必须回复到基本价值分析。利用基本分析，积极的投资者可以发现被错误定价的股票，并适时、适当地利用它而获取额外收益。解读上市公司财务报告，参透“数字背后的故事”，展示的就是这样一个最基本而有效的分析技术，也是投资者应当掌握而且不难掌握的必备的投资技巧。

1.1.2 识会计，看报表，做积极的投资者

买一家公司的股票，实际上就是买这家公司，该公司的经济业绩和未来的现金流量就是股票真正的价码。而这方面最有价值的信息来源就是会计信息，即公司定期、不定期发布的财务报告。“股神”巴菲特就是一个典型的注重基本面分析的积极投资者，他把自己的日常工作概括为“阅读”，而他阅读得最多的就是财务报告。有人对巴菲特1965~2006年的投资业绩进行过统计，发现在此期间巴菲特的财富增长幅度是3 600多倍，是同期美国股市涨幅的55倍。打个比方说，如果你把自己仅有的1万元交给巴菲特打理，42年后巴菲特就会使你拥有3 600多万元的身价。人们惊叹巴菲特拥有一个点石成金的金手指，但巴菲特却说：“我从来不关心股价走势，也没有必要关心，这也许还会妨碍我做出正确的选择。”巴菲特坚持认为，他是在投资企业而不是股票，如果有可能就尽量远离股市。他

① 佩因曼（Stephen Penmen）. 财务报表分析与证券定价. 第1版. 北京：中国财政经济出版社，2005. 6~7页

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资理念其实很简单，那就是价值投资。价值投资是一种积极的、理性的投资行为。在价值投资理念的指导下，财务报告的作用就显得尤为重要。巴菲特几乎不用电脑，在他的办公室里最多的就是上市公司的年报。巴菲特保存了几乎美国所有上市公司的年报。在他进行投资前，他就已经对目标公司的财务报告进行了非常缜密的分析，通过透视财务报告，对公司的内在价值进行评估，并据以指导投资决策。

会计和财务报告是企业经营的记分牌，它将一家公司的经营活动转化成一组客观的数据，显示它的绩效、问题和前景。“不懂得会计和财务工作的经营者，就好比是一个不能得分的球员，工作只会碍手碍脚。”遗憾的是，太多的人宁愿做消极的投资者，保持着所谓的“理性无知”。他们执著于盘面价格的表象，而疏于对支撑盘面的公司价值的内在分析。所以，他们对于揭示公司内在价值的财务报告要么不屑一顾，要么望而却步。“所谓玩世不恭的人，就是那些知道事物的价格，而对价值一无所知的人。”可是千万别忘了，“价格是你看到的，而价值才是你所得到的。”在价格和价值之间做出比较和选择，实际上就是权衡利弊得失的一个基本信条。

曾经有个记者问巴菲特：“我应该怎么学习股票投资呢？”巴菲特回答说：“看上市公司的年报。”但是，美国有那么多家上市公司，又经过了那么多年，上市公司的年报岂不是太多了？巴菲特就淡淡地告诉他：“很简单，按照字母顺序，从第一家公司的年报开始看起。”这也许有些夸张，对于常人来说几乎匪夷所思。巴菲特的确是把他的大部分时间都用来阅读上市公司年报、行业资料等这些基本面的分析上。正是因为能透视财务报告，才有巴菲特在股票投资上的巨大成功。

会计和财务报告对于初学者来说总是显得神秘而复杂，甚至让人敬而远之。而事实几乎与之恰恰相反。一位大家在会计学界摸索了大半生后，突然醒悟，与其说会计学是一门学问，毋宁说它是一种生活。俗话说好记性不如烂笔头，谁都不想把自己的生活弄成一笔糊涂账。会计首先体现为人的记性的一种补充，其次又体现为人这种经济动物的一种理性头脑。会计本身是庸俗的，是世俗生活中的经济学。大经济学家汪丁丁毫无讳言地说，趋利避害是人的本能，人天生就会算计。只不过人这种天生的算计本能，似乎天然地落在了名字叫会计的头上。会计发展到今天似乎也不负众望，把人类的这种经济意识发挥到了淋漓尽致的地步。做会计可能需要专业的素养和扎实的训练，而用会计在某种意义上需要花费的就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是“坐享其成”的功夫，就像一个人虽不懂得游戏软件编程却可以尽情地游戏一样。上市公司的财务报告就是为广大投资者准备的，“可理解性”或者通俗易懂是会计信息的重要质量要求之一。投资者就是资本市场的消费者，应该具有“上帝”般的优越感和自信心，稍微用心留意一下财务报告，那些看起来枯燥、机械甚至干瘪的数据，就会鲜活、生动地呈现在你面前，向你娓娓道来一个经济主体刚刚发生和将要发生的故事。

1.2 财务报告：借我一双慧眼吧

1.2.1 慧眼识报表

美国会计学者亚伯拉罕·比尔拉夫曾经说过：“财务报表犹如名贵香水，只能细细品鉴，而不能生吞活剥。”[①]财务报告对于投资者而言是很有价值的，而它在向投资者提供“慧眼”的同时，还需要投资者用慧眼加以透视。富有理性而不是一味投机取巧的投资者总善于合乎逻辑地、一层一层地“解剖”公司的财务报告，系统地、一步一步地“调整”着原始形态的财务数据，将其转化为客观评价公司绩效和发展前景的有用数据，并最终利用这些数据进行买、卖或持有方面的决策。

财务报告有很多用途，最重要的一条就是为投资和商业活动提供信息。众多投资者希望了解什么样的公司值得他们以什么样的价格去交易，自然而然地，他们就把眼光投向公司的财务报告以求得公司潜在价值的启示。这个潜在价值即基础价值，它构成股票价格的基础；注重这个基础价值的分析就是基本分析，财务报告恰恰构成基本分析的核心。基本分析挑战投机，而投机太猖獗就会颠覆资本市场，进而导致投机所获得的短期利益昙花一现，并最终造成无可挽回的损失。解读财务报告，参透个中玄机，有助于刺穿那些推动泡沫膨胀的拙劣的、幼稚的或者阴险的想法，稳定投资者的心态和信念，虽然短期收益可能不是那么明显，而从长远看，注重分析企业内在价值的投资者无疑将成为最大的受益者。

1.2.2 财务报告质量特征：用户的需求，会计的追求

会计信息是为了满足投资者的需要，如同商品对于消费者一样，质量是信誉、

① 罗伯特·C·希金斯（Robert C. Higgins）．财务管理分析．第1版．北京：北京大学出版社，2004．3页

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是保证。会计信息质量要求是对企业财务报告中所提供会计信息的质量的基本要求，是使财务报告中所提供的会计信息对投资者等使用者决策有用应具备的基本特征。用户需要什么样的信息？会计能够提供怎样的信息？这是财务报告的核心问题。综合投资者等信息使用者的一般需要，新企业会计准则（以下简称新准则）在其制定过程中贯穿着“企业可持续发展，投资者可持续投资”的理念，这本身就是向投资者和资本市场传达了积极的信息。新准则把上市公司财务报告的信息质量特征或质量要求比较完整地体现为八个方面，这里简单地概括为可靠性、相关性、可理解性、可比性、实质重于形式、重要性、谨慎性和及时性。

1. 可靠性

可靠性要求企业应当以实际发生的交易或者事项为依据进行确认、计量和报告，如实反映符合确认和计量要求的各项会计要素及其他相关信息，保证会计信息真实可靠、内容完整。这就要求企业：（1）以实际发生的交易或者事项为依据进行确认、计量，将符合会计要素定义及其确认条件的资产、负债、所有者权益、收入、费用和利润等如实反映在财务报告中，不得根据虚构或者尚未发生的交易或者事项进行确认、计量和报告；（2）在符合重要性和成本效益原则的前提下，保证会计信息的完整性，与使用者决策相关的有用信息都应当充分披露。

2. 相关性

相关性要求企业提供的会计信息应当与投资者等财务报告使用者的经济决策需要相关，有助于投资者等财务报告使用者对企业过去、现在或者未来的情况做出评价或者预测。首先，相关的会计信息应当能够有助于使用者对企业的历史绩效进行评判，证实或者修正过去的有关预测，即具有反馈价值；其次，相关的会计信息还应当具有预测价值，有助于使用者根据财务报告所提供的会计信息预测企业未来的财务状况、经营成果和现金流量。

3. 可理解性

可理解性要求企业提供的会计信息清晰明了，便于投资者等财务报告使用者的理解和使用。显而易见，只有提供能够让投资者看得懂的财务报告，才能提高会计信息的有用性，实现财务报告的目标。但考虑到会计信息毕竟是一种专业性较强的信息产品，在强调会计信息的可理解性要求的同时，还应假定使用者具有一定的有关企业经营活动和会计方面的知识，并且愿意付出努力去研究这些信息。这也是我们解读财务报告的用意之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 可比性

可比性要求企业提供的会计信息应当相互可比。这主要包括两层含义。(1) 同一企业不同时期可比，即同一企业不同时期发生的相同或者相似的交易或者事项，应当采用一致的会计政策，不得随意变更。这样便于比较企业在不同时期的财务报告信息，全面、客观地评价过去、预测未来，从而做出决策。(2) 不同企业相同会计期间可比，即不同企业同一会计期间发生的相同或者相似的交易或者事项，应当采用规定的会计政策，确保会计信息口径一致、相互可比。这样便于投资者等财务报告使用者评价不同企业的绩效，并从中做出正确的抉择。

5. 实质重于形式

实质重于形式要求企业应当按照交易或者事项的经济实质进行会计确认、计量和报告，不仅仅以交易或者事项的法律形式为依据。例如，附有售后回购协议的销售，往往带有变相融资的性质，虽然从法律形式上看实现了收入，但如果企业没有将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，没有满足收入确认的相关条件，即使签订了商品销售合同或者已将商品交付给购货方，也不应当确认销售收入。

6. 重要性

重要性要求企业提供的会计信息应当反映与企业财务状况、经营成果和现金流量有关的所有重要交易或者事项。如果财务报告中提供的会计信息的省略或者错报会影响投资者等使用者据此做出决策，该信息就具有重要性。重要性的应用需要依赖职业判断，企业应当根据其所处环境和实际情况，从项目的性质和金额大小两方面加以判断。

7. 谨慎性

谨慎性要求企业对交易或者事项进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎，不应高估资产或者收益，低估负债或者费用。在市场经济环境下，企业的生产经营活动面临着许多风险和不确定性，会计在这种情况下做出职业判断时，应当保持应有的谨慎，要充分估计到各种风险和损失。谨慎性主要是投资者为了避免过于乐观和盲目的决策而在会计信息上做出的一种取舍，但在阅读财务报告时，应注意企业是否有秘密准备嫌疑。如果企业故意低估资产或者收入，或者故意高估负债或者费用，将不符合会计信息的可靠性和相关性要求，损害会计信息质量，扭曲企业实际的财务状况和经营成果，从而对使用者的决策产生误导，这是会计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准则所不允许的。

8. 及时性

及时性要求企业对于已经发生的交易或者事项，应当及时进行确认、计量和报告，不得提前或者延后。众所周知，信息具有时效性，机会稍纵即逝，过期作废。即使是可靠的、相关的会计信息，如果不及时提供，也就失去了时效性，对于使用者的效用就大大降低，甚至不再具有实际意义。在实务中，可能因为太及时提供信息而导致不可靠性，而不及时就会导致丧失决策良机，其有用性就大大降低。因此，为了保证会计信息的实效性，会计需要在相关性和可靠性之间寻求一种平衡，以确定信息及时披露的时间。投资者在阅读财务报告的时候需要加以鉴别和认定，并根据自身需求制定或调整相应的决策。

以上信息质量要求，无一不是站在投资者等利益相关者的信息需求的角度来考虑和设计的。其中，可靠性、相关性、可理解性和可比性是会计信息的首要质量要求，是企业财务报告中所提供会计信息应具备的基本质量特征；实质重于形式、重要性、谨慎性和及时性是会计信息的次级质量要求，是对首要质量要求的补充和完善，尤其是在对某些特殊交易或者事项进行处理时，它们可能构成对基本质量特征的一种修订或者校正，这些都是我们在解读财务报告的过程中需要重点注意的事项。

1.2.3 另类财务报告：为什么受伤害的还是我

“着眼于用户”的会计信息价值定位和财务报告目标导向令人振奋不已，但我们必须注意到财务报告可能存在的消极的一面。特别是虚假的财务报告，已经让投资者一再受伤害。虽然财务报告被看成是反映公司商业活动的透镜，但它经常折射出模糊不清的图像。我们往往非常重视公司财务报告披露的每股收益等数字，却很少有人能够分析出这些数字是否正确、有多少水分、盈利来源是什么以及能否持续等。解读财务报告，就要分析和纠正会计度量和报告中的缺陷，对于“好”与“不好”的会计概念和手法应该有较为充分的思想准备。巴菲特曾经给阅读企业财务报告的投资者提出了三条建议：第一，特别注意会计账务有问题的公司，厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂；第二，复杂难懂的财务报告附注披露通常暗示管理层不值得信赖，如果你根本就看不懂附注披露或管理层分析，这通常表明管理层压根儿就不想让你搞懂；第三，要特别小心那些夸大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益及成长预期的公司，企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。这些建议亦庄亦谐，耐人寻味。这就要求读者能够识别和防范财务报告中的陷阱，尽量避免受到公司及其管理层的蒙蔽，使投资风险尽可能降到最低。

1.3 如何阅读本书

1.3.1 本书目的

通常而言，解读财务报告并进行深入的财务分析需要良好的专业素养，而本书却更希望成为广大投资者熟能生巧的“知识手册”。但要做到“深入浅出”，需要的不仅仅是知识，更需要的是智慧，笔者只能尽力而为之了。事实上，财务报告的读者群可谓是五花八门，包括投资者、潜在投资者、债权人、管理者、中介机构和企业内部员工等，以至于会计准则的制定者都把提高财务报告的可理解性和明晰性当作财务报告最重要的信息质量要求之一。现在，国际、国内的会计准则都把财务报告目标定位在“用户的信息需求”上，而具备解读财务报告的能力越来越成为人们当家理财的一种基本需求。而遗憾的是，真正善于利用财务报告并且能够据以做出相应的判断和抉择的人可谓乏善可陈。现行的许多教科书常常流于“填鸭式”的知识灌输，缺乏对于读者分析和思考能力的培养，并且已经在事实上造成了会计的机械化形象，也在很大程度上误导甚至“钝化”了一代又一代的会计学子。有人戏称，会计界培养的大多是“工匠”，而缺少的是“大师”。希望本书能让读者（不管是专业的还是非专业的）从中受到一点启迪，一方面扭转传统的思想观念，另一方面充分发掘财务报告的潜力，真正借助于这个得力工具去更好地创造更多的价值和福祉。

1.3.2 内容框架

本书共分为11章。本章也即第1章是导论，主要明确本书的立意，指出在发展中的市场环境下财务报告的重要意义，解读和分析财务报告将是基本分析和价值投资的最重要的手段之一。随后的10章内容可以概括为三大方面。

第一个方面属于基础篇，具体涵盖第2~7章的内容。它们要让大家读懂财务报告，其中包括较为浓厚的“会计情结”，但绝不是要教会大家如何去记账，尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管懂得会计记账的原理能够对报表信息的出处和内涵有更全面和更深人的把握。

第二个方面属于工具篇，具体包括第8章、第9章和第10章。这三章内容主要是在财务报告数据的基础上，告诉读者如何更熟练、更巧妙地去驾驭这些数据，让这些数据“会讲故事”。掌握了这些分析工具、分析方法，并做到熟能生巧，随后的工作一定会变得更加得心应手。

第三个方面的内容就是应用篇，即案例分析篇。本书以截至成稿之日上市公司公开发布的最新年度财务报告为题材，选取三家较为典型的上市公司，以其年报资料为分析对象，兼顾其他一些公开信息，对案例公司的综合绩效进行全面系统的分析和评价，并尽可能得出较为客观公正的结论。其主要用意不仅在于分析的内容本身，更重要的是向读者提供一些规范而不失灵活性的完整的财务报告分析文本。

1.3.3 其他相关事宜

为了避免本书在无意中对财务报告“夸夸其谈”而误导了读者，特此声明，财务报告的确是投资理财的一种很有用的工具，并且有很多潜力可挖，但它绝对不是万能的“救世主”。投资决策是一个对多方面的知识和信息加以综合和分析的过程，而非会计和财务信息一枝独秀所能罗致。另一方面，一本面向社会的好书起码应具备三个特征：生机勃勃的理念、方便的理解和恰当的应用以及较强的可读性。本书写作过程尽可能本着对读者负责的原则，设身处地为用户着想，希望能在读者的成本（花费的金钱与时间）和收益之间达到一种平衡。观念决定角度，进而决定高度、视野和境界！如果读者们通过利用本书的知识能够形成良性的思维，实现对相关概念、观念和方法的深刻感悟，并有意识地指导自身的行动，将是本书莫大的荣幸。

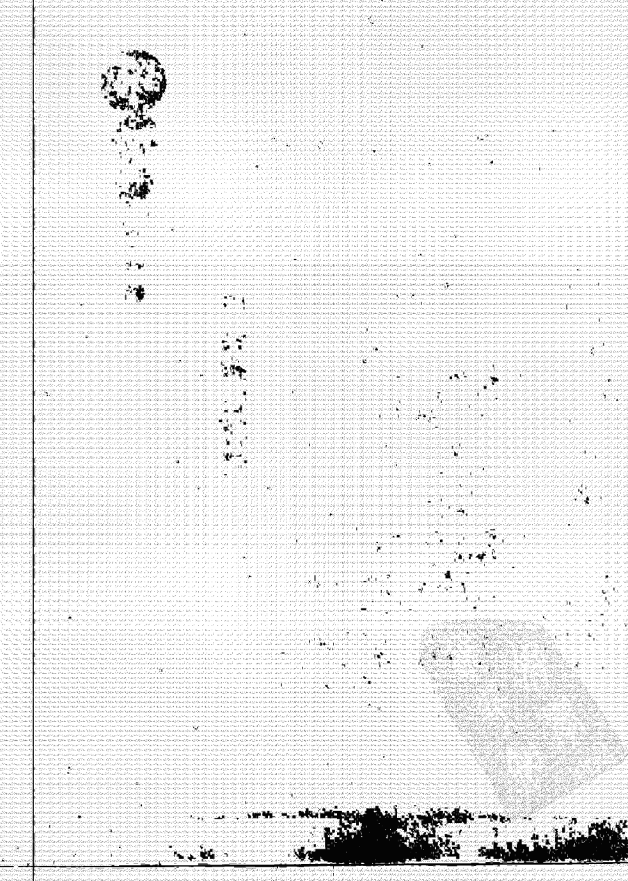
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

财务报告概述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.1 新时期财务报告的目标定位

财务报告[①]是企业会计和经济信息的主要载体，是对企业财务状况、经营成果和现金流量的结构性表述。就其内在的生成机理和作用机制而言，我们不难发现财务报告是融会计技术理性、社会公共合约以及资本市场游戏规则于一体的规范性文本。财务报告目标基本上代表着整个财务会计系统的目标，并构成整个财务会计实践活动的出发点和归宿。作为联系会计信息和会计环境的纽带、沟通会计理论与会计实践的桥梁，财务报告目标也成为现代财务会计理论研究的逻辑起点，成为财务会计理论的最高层次，据以构建起来的会计概念框架和会计准则体系已经井然有致并蔚为大观。可以说，当前的财务会计系统整体功能基本上就是围绕财务报告目标而加以设计和具体运作的。财务报告目标所要解决的主要问题是企业为什么要提供会计信息，向谁提供会计信息，提供哪些重要会计信息。围绕这一重大导向性问题，在现代财务会计改革历程中主要形成了两种竞争性的观点，即受托责任观和决策有用观。二者之间的诸多纷争和各自的价值取向，对于现代会计理论和实践都产生着极为深远的影响。作为我国新企业会计准则改革的

① 财务报告是关于上市公司提供的会计信息文本的一个全称，而所谓的财务报表则构成财务报告的主体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个首要的方面，它着眼于提高社会经济资源的配置效率，在财务报告目标导向方面，强化了会计信息决策的有用性，就是要求财务报告在反映企业管理层受托责任履行情况的同时，应当向投资人等会计信息使用者提供对决策有用的信息。这是我国上市公司面向资本市场的一次重要转变，也标志着中国基于市场经济的会计管理体制正逐步走向成熟和完善。

新准则与新目标体现了趋同与创新的统一，也是与有中国特色的市场经济环境相适应的。鉴于在我国市场经济的转轨时期，决策有用观的财务报告导向尚带有一定的理想主义色彩，因此我国制定会计准则采取了折中而务实的融合观。基本会计准则一方面尽可能充分借鉴国际会计准则委员会（IASB）的概念框架，另一方面又比较冷静地结合社会主义市场经济的发展现实，从而积极稳妥地提出受托责任和决策有用双重目标。该目标体系首先是把受托责任目标放在了第一位，这表明公司的财务报告重在对企业管理层及其受托管理的资源进行必要而充分的监督，防止国有资产流失，促进股东财富的保值和增值。其次是决策有用性目标得以明显强化，体现出会计准则制定者的战略眼光。它有助于消除企业与广大投资人之间的信息不对称，服务于广大投资者的经济决策，进而合理引导资源的优化配置，促进资本市场的公开、公平和公正，乃至于对整个国民经济的持续、稳定和健康发展都具有重要意义。在美国和国际会计准则委员会近期发布的趋同框架中，似乎认识到受托责任关系存在的客观性和重要性，并认为委托人通过财务报告评价受托责任的履行情况，目的也在于做出是否继续维持或终止委托代理关系的决策。这样，他们就把受托责任观融入到决策有用观中，但这显然是“修正主义”式的受托责任观，而且多少有些牵强。决策有用观注重于预测未来现金流量的数量、时间安排和不确定性的信息，虽然这与评价受托责任并不矛盾，而受托责任观要求更多地注重会计主体的交易信息，更多地去注重过去的交易和事项及其结果能否导致资产的保值增值，其认识论在于“历史是公正的，让历史去说话，根据历史来下结论”，至于未来会不会“背叛”历史，也同样要靠用将来的历史作评价了，这与决策有用观试图把未来罗织到今日的财务报告框架中的方法论主张有较大不同。因此，受托责任和决策有用性目标属于各有侧重并能互相印证的两个独立范畴，无论把其中的哪一个并入到另一个中，都有可能造成被“吸收合并”的一方名存实亡，实质上就等于是一个目标。

无论是受托责任目标，还是决策有用性目标，都给会计工作带来了高标准和严

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求。首先，受托责任会计依然是一块令人振奋的领域。在受托责任会计的语境中，会计处于委托人和受托人之间委托与受托、“问责”与“负责”、承担责任与解除责任的矛盾运动中，既要站在委托人立场监督受托人的责任履行情况，又要站在受托人立场解释和反映其经管责任的履行情况。从而以积极的姿态、精当的手段和严谨的程序，对经济主体的经济活动进行客观陈述。会计在历史发展中形成的严谨、务实传统已经给社会各界留下了深刻的印象。而决策有用性目标对于会计更是一个深不可测的挑战，在某种意义上是“明知山有虎，偏向虎山行”。决策有用性目标导向已经把会计本身推向了一个充满风险的未知领域。随着网络经济、知识经济、体验经济时代的来临，信息爆炸的冲击以及用户日益个性化的需求，都可能导致传统的会计系统消失，而被一个更具有全局性的、能够容纳各种财务和非财务信息的信息系统所“吞没”。在20世纪末，美国会计学界就有人提出“21世纪是否还需要会计”的质疑。会计必须面临来自各方面的竞争和压力，善于学习，积极改造，适时调整，以永葆会计在新时代自身所特有的信息优势地位。

受托责任观和决策有用观都是在现代企业体制下展开的对于会计目标的阐述，二者表面看似乎存在着诸如可靠性和相关性等信息价值取向的针锋相对，其实二者存在着相互依存、相互作用的对立统一关系，孰是孰非也不存在简单的二元判断，这必须融入具体会计环境中加以分析和论证。从现代财务会计的发展逻辑看，财务报告目标的演进与资本市场的发育和完善基本上是步调一致的。另一方面，我国会计目标的融合观点虽然不失为一种立法上的明智，但实践中也会带来一定的原则困惑，并给具体的程序操作造成选择上的两难，有时候也难以回答现代会计研究中存在的一些问题。例如，为了增强报表的通用性而采取多元计量属性并存，这本身就赋予报表浓厚的暧昧主义色彩，不仅存在认识上的混乱，也难免带来理解和应用方面的困难和不便。这就要求会计上需要一个带有全局性和根本性的目标，并配之以动态均衡的会计原则体系和质量保证体系，以促进现代会计事业的持续和谐发展。

2.2 关于财务报告的不同信息需求

上市公司属于典型的公众公司，一经形成，就在其周围形成一个极其庞大和复杂的利益相关者。现代财务报告的主要目标在于满足财务报告使用人的信息需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求，而不同的财务报告使用人有着不同的目的，自然也存在不同的信息需求。这对于财务报告信息供给乃至整个财务报告的未来发展走向有很大的决定作用。

首先是投资者（公司普通股持有者），他们在很多方面都是一个成分极为复杂并且内部互有差别的群体。比如他们可能会因为个人品位、偏好、信念以及对于财务报告解读技巧等方面的差异而不同，其投资目的也会因人而异。对于专业的投资者而言，其投资往往比较固定和“执著”，眼光也比较长远，因此他们比较关注所投资公司的投资风险问题，而短线的投资者更偏重于“投机”，目的是获取一定报酬，所以对于公司的盈利率和市场表现比较关心。整体上看，这些投资者作为法律名义上的企业所有者，已经成为财务报告关注的主体，而相对于其他类型的财务报告使用人而言，他们分析财务报告的目的更倾向于企业的盈利能力，通过解读财务报告并采取不同方式运用其表决权，对企业管理层的经营绩效予以评价和监督。

第二类会计信息需求主体是债权人。随着公司金融的多元化和资本结构的复杂化，债权人作为一个集团，其内部也逐步分化为不同的资金供应人，比如银行等贷款机构以及公司债券的持有者等。总体上看，债权人更关注自身投入资金的安全性，他们看报表的主要目的在于分析和评估公司的短期以及长期的偿债能力以及信用状况，对于反映企业财务风险的指标比较敏感。通过获取和解释财务报告，据以形成借贷额度、利率水平、保障条款、起诉或者迫使公司破产清算等方面的决策。鉴于公司偿债能力受制于企业的获利能力，因此他们对于公司的盈利水平也不会掉以轻心，这可看成公司未来偿债能力的一种保证。

第三类信息需求主体是国家及其职能管理部门。国家作为国民经济的组织者和管理者，需要从企业提供的财务报告中获取宏观调控所需要的各种信息，并保证企业的可靠性和公允性，促使会计信息在保证资产安全和社会经济秩序方面发挥应有作用，无论是证监会、国资委，还是财政税务管理部门，都是财务报告的特殊需求者。

此外，值得一提的特殊群体是信息中介。信息中介首先是公司财务报告信息的强有力需求者，另一方面信息中介所从事的私人信息搜集行为本身又构成公司所提供的财务报告信息的一个竞争源。而且信息中介之间还会在搜集、诠释和拓展会计信息方面形成相互竞争。信息中介，如分析师，可以看成是投资者需要的除了财务报告本身之外的额外信息的一个典型体现，他们已经成为一股新兴的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场势力，甚至会左右公司财务报告行为以及财务会计准则制定者的政策走向。例如，在美国华尔街上不是存在一种"尾巴摇狗"（而不是"狗摇尾巴"）之怪现象吗？即财务分析师的预期对于公司股票市场的走向有着很强的决定作用，如果某上市公司的财务报告业绩没有达到分析师的预期，其股价就会下跌，并影响股民的投资心理。以至于很多公司为了迎合分析师的预期而不惜造假，以维护公司的市场形象。可以预见，分析师行业的偏好将有可能成为未来财务报告要求的一个重要晴雨表。

毫无疑问，公司管理层同样对财务报告信息具有很强的需求，并兼具着信息供应和需求双重身份。关于财务报告信息的其他需求者还包括社会公众、潜在投资者、企业内部员工等。他们对于财务报告信息的需求也是不一而足的。而目前财务报告只能采用通用的标准化格式，还无法针对不同的信息需求而各有侧重地提供个性化的信息报告。因此，对于财务报告的分析和解读就显得十分必要，使用者需要透过财务报告的字里行间发现自身所需要的有用信息。目前还没有其他任何形式可以取代财务报告。投资者、金融机构和政府机构对一家公司的情况要做出判断所需要的信息只可能从财务报告上获得。如果没有财务报告，即便是那些为公司工作的人们也是无法知道他们是如何提高效率和利润的。通过财务报告，可以了解公司成败及其原因和后果，对制订以后的计划和决策也很有帮助。

2.3 财务报告的内容框架

根据新企业会计准则，上市公司完整的财务报告包括会计报表、会计报表附注以及其他应当在财务报告中披露的相关信息资料。会计报表是以更集中、更概括、更深刻的方式，用一目了然的表格，把一定期间的经营状况记录下来编成报表，报告给相关使用机构或者个人。关于财务报表和会计报表，恐怕大多人都认为二者没有什么区别，只是用法上的习惯不同而已。对此，我国会计准则制定机构有着自己的看法，指出财务报表有别于现行法律、行政法规中使用的会计报表。财务报表除了会计报表之外，还包括附注，而会计报表没有附注。也有学者认为会计报表包括对外报表和对内报表（如成本报表等），而财务报表仅仅指的是对外报表。本书对此将不加区分，同时认同附注是财务报表的有机组成部分。财务报表是财务报告的核心内容，而财务报告除了包括财务报表外，还包括其他相关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息，具体可以根据有关法律法规的规定和外部使用者的信息需求，企业甚至可以在不违背公认会计原则和有关规定的情况下，在财务报告中自愿选择披露一些非财务信息。

财务报表至少应当包括资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表。这些可以称之为基本财务报表，并且在年报中都能得到完整体现。一般而言，财务报告应当能够提供如下信息。

第一，反映企业的财务状况的信息，包括企业经济资源的规模、构成和分布状态，以及这些经济资源的产权归属方面的总括信息。这些信息一般通过资产负债表来体现。现阶段财务报告的中心已经从利润表转向资产负债表，资产负债表一跃成为第一表式，并且这个资产负债表和新会计准则改革之前的资产负债表相比，已经有了很大变化，它更强调资产负债表日企业财务状况的真实性，更关注企业资产的实质、质量和未来利益增长的潜能，关注企业的盈利模式和资产运作效率，对内符合企业发展目标，对外也更接近“决策有用观”的信息需求。

第二，提供企业在报告期内的经营绩效及受托责任的履行情况方面的信息，这个使命主要是由利润表来完成的。而受制于传统会计准则的约束，该利润可能并不能代表企业真实的、全面的收益，即所谓的综合收益，于是在欧美发达国家，还出现了全面收益表（或称综合收益表）。在我国，这个所谓的全面收益表的内容部分地通过所有者权益变动表来补充了。

第三，反映企业现金流量方面的信息。现金是企业组织躯体中的血液，对企业正常经营有着十分重要的作用。曾任美国会计学会会长的大卫·所罗门斯倾向于认为“现金流而非收益才是现在股票计价业务的名字”。现金流量表描述了企业是如何产生和使用现金的，是对利润表的一个补充和验证。

此外，随着经济的发展和社会的进步，财务报告还应当能够反映企业的一些非财务信息，比如企业社会责任的承担和履行情况以及环境保护等方面的信息，这些信息进一步丰富了财务报告附注的内容，也拓展了企业财务报告的信息含量。

2.4 财务报告的类型

财务报告（含财务报表）可以从不同角度加以划分，为有助于对现行的财务报告体系有一个更加完整的认识和理解，现将会计实务当中常见的划分标准介绍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如下。

第一，按照财务报表所反映的内容，财务报表可以分为静态财务报表和动态财务报表。静态财务报表主要指反映企业某一特定日期的财务状况的报表，即资产负债表，其相关指标都是时点指标；动态财务报表主要指反映企业资金的耗费和回收情况的报表。这包括企业一定时期的经营成果或者财务状况变动（现金流量增减变动），以及所有者权益增减变动情况的报表。换言之，利润表、现金流量表和所有者权益变动表都属于动态财务报表，其相关主要指标都是时期指标。

第二，按照财务报告的编制期间，财务报告分为年度财务报告和中期财务报告。报告期间涵盖一个完整的会计年度的报告，即为年报；而中期财务报告指的是编报期间少于一个完整会计年度的财务报告，会计实务当中又可以分为月度报告、季度报告和半年度报告。不同期间的财务报告，其编制要求也会有所不同，但基本原则应该是一致的。从2002年起，我国上市公司就被要求公开披露季报了，这是保证会计信息及时披露的重要举措。

第三，按照财务报表的编制基础，财务报表可分为个别财务报表、汇总财务报表和合并财务报表。个别财务报表一般是指根据个别公司的账簿记录进行编制的，反映的是个别具体公司的财务状况、经营成果和现金流量信息的报告形式；汇总财务报表一般由企业主管部门或上级主管部门根据所属单位报送的个别财务报表，连同本单位财务报告简单汇总编制的财务报表；合并财务报表是指反映母公司及其全部子公司形成的企业集团整体财务状况、经营成果和现金流量信息的财务报表。与个别财务报表相比，合并财务报表反映的是企业集团的整体绩效，反映的对象是由若干独立法人构成的经济主体（而非法律意义上的主体）；与汇总财务报表相比，合并财务报表需要以纳入合并范围的个别财务报表为基础，根据相关信息，抵销企业集团内部相互之间发生的内部交易对合并财务报表的影响编制的。

2.5 财务报表列报的总体要求

在新企业会计准则中出现一个常用的新名词，即列报。财务报表的列报是指企业发生的交易和事项在财务报表中的列示和在附注中的披露。其中“列示”通常是在资产负债表、利润表、现金流量表以及所有者权益变动表等报表之内反映的信息；“披露”是指在附注中反映的信息。列示的信息一般是会计确认、计量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结果，而披露的内容却未必要经过会计确认和计量等这样的专门程序。新准则规定，企业不应当以附注中的披露代替对交易和事项的确认及计量。换言之，如果企业采用了不恰当的会计政策，不得通过在附注中披露等类似的形式予以更正。这足见表内信息对于表外信息而言更具有程序和方法的严谨性，把“表外业务表内化”也是会计学界不断努力和孜孜以求的目标。根据新准则，财务报表列报至少应当符合几点基本要求，这里有针对性地选取以下几点加以介绍和评价。

2.5.1 对于会计准则的遵循

企业应当根据实际发生的交易和事项，遵循各项具体会计准则的规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报告。企业应当在附注中对遵循《企业会计准则》编制的财务报告做出声明，只有遵循了《企业会计准则》的所有规定时，财务报告才可以被称为“遵循了企业会计准则”。这样的规定虽然具有形式主义色彩，也使得整个财务报告充满了众多“正确的废话”或“套话”，但却有助于明确相应的法律责任，并指望相关的机构和人员能够在触及到此时，心中会有所掂量。具体到财务报告的分析和解读过程中，诸如此类的“信誓旦旦”大可不必去信以为真，而是更多地透视字里行间的意义，并相信自己的眼睛和分析。

2.5.2 明确的列报基础

正常的财务报告是建立在持续经营的假设前提之下进行编报的。相反，如果企业处于非持续经营状态，致使以持续经营为基础编制的财务报告不再合理，企业应当采用其他基础，比如破产清算基础。此时，企业应当在附注中声明财务报告未以持续经营为基础列报，并披露未以持续经营为基础列报的原因以及财务报告的编制基础是什么。企业在编制财务报告的过程中，企业管理层应当对企业持续经营的能力进行评价，需要考虑的因素包括市场经营风险、企业目前或长期的盈利能力、偿债能力、财务弹性以及企业管理层改变经营政策的意向等。评价后对企业持续经营的能力产生严重怀疑的，应当在附注中披露导致对持续经营能力产生重大怀疑的重要的不确定因素。

2.5.3 重要性和项目列报

财务报告编制过程本身就是一个“去粗取精”的过程，要考虑财务报告使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的成本和效益问题。尤其是在信息爆炸的年代里，各种信息扑面而来，可谓是“乱花渐欲迷人眼”，财务报告如果对五花八门的交易和事项都事无巨细地平分秋色，就不利于实现财务报告的目标。这就引入了“重要性”这个概念，并以此作为判断项目是否在报表中单独列报的重要标准。即在财务报表编报中，关于项目在财务报表中是单独列报还是合并列报，应当依据重要性原则来判断。总的原则是，如果某项目单个看具有重要性就应当单独予以列报，否则，就可以将其与其他相关项目合并列报。新准则对“重要性”的定义是：如果财务报表某项目的省略或错报会影响到使用者据此做出经济决策，则该项目就具有重要性。企业进行重要性判断时，应当根据所处环境，从项目的性质和金额大小两方面予以判断：一方面，应当考虑该项目的性质是否属于企业日常活动，是否对企业的财务状况和经营成果具有较大影响等因素；另一方面，判断项目金额大小的重要性，应当通过单项金额占资产总额、负债总额、所有者权益总额、营业收入总额、净利润等直接相关项目金额的比重加以确定。

2.5.4 列报的一致性

前已述及，可比性（包括统一性和一致性）是会计信息质量的一项重要要求，目的是使同一企业不同期间和同一期间不同企业的财务报告相互可比。为此，财务报表项目的列报应当在各个会计期间保持一致，不得随意变更。这一要求不仅针对财务报表中的项目名称，还包括财务报表项目的分类、排列顺序等方面。在以下规定的特殊情况下，财务报表项目的列报是可以改变的：（1）会计准则要求改变；（2）企业经营业务的性质发生重大变化后，变更财务报表项目的列报能够提供更可靠、更相关的会计信息。

2.5.5 财务报表项目金额间的相互抵销

财务报表项目应当以总额列报，资产和负债、收入和费用不能相互抵销，即不得以净额列报，但《企业会计准则》另有规定的除外。比如，企业欠客户的应付款不得与其他客户欠本企业的应收款相抵销，如果相互抵销就掩盖了交易的实质。再如，收入和费用分别反映了企业的产出与投入的关系，是经营成果的两个方面，为更好、更完整地反映企业经营的特征和全貌，收入和费用也不得相互抵销。但是，同一非日常活动过程中形成的损失和利得，其发生具有一定的非常性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和偶然性，而且不具有重要性，其损失和利得也不像收入和费用一样具有一定的配比性，所以同一非日常活动损益按照其净额列示，反而有助于增加其可理解性，这就不属于准则所谓的“抵销”。像资产按照扣除其减值准备后的净额列示，代表的是资产的真实价值，不属于“抵销”。

2.5.6 比较信息的列报

企业在列报当期财务报表时，至少应当提供所有列报项目上一可比会计期间的比较数据，以及与理解当期财务报表相关的说明，目的是向报表使用者提供对比数据，提高信息在会计期间的可比性，以反映企业财务状况、经营成果和现金流量的发展趋势，提高报表使用者的判断与决策能力。在当期财务报表项目的列报发生变更的情况下，企业应当对上期比较数据按照当期的列报要求进行调整，并在附注中说明调整的原因和性质，以及经调整的各项目金额。如果发现对上期比较数据进行调整不切实可行的，则应当在附注中披露其原因所在。

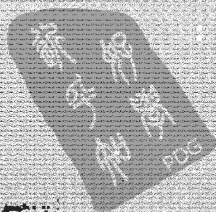
请注意，上述要求仅仅是编报财务报表的起码要求，针对具体交易和事项，相应地，具体会计准则可以规定一些特殊的列报要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章

资产负债表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.1 树立资产负债表观念

关于资产负债表，有两个有趣的历史逸闻。美国著名会计学家张伯伦（Chamberlain，1974）曾经评价"世界上第一个亿万富翁"洛克菲勒在19世纪50年代开始经商的时候，"他精通于查看资产负债表，这给美国克利夫兰的商人们留下了深刻的印象"。[①]而作为反例，曾经有过百年辉煌历史的前英国老牌银行帝国巴林银行的董事长彼得·巴林则认为资产负债表没有什么用。他曾经在1994年3月有过这么一段不屑的断言："若以为揭露更多资产负债表的数据，就能增加对一个集团的了解，那真是幼稚无知。"[②]但随后不久，巴林银行就因为内部控制不力，而且资产负债表对于衍生金融工具风险方面的信息没有得到应有的揭示而倒闭了。很多人都承认，如果巴林银行新加坡分行能够将衍生金融交易过程中的风险敞口通过资产负债表较为充分地加以披露，从而引起总部和相关监管机构的重视，巴林银行也许就不会倒闭。透过这两则逸闻，资产负债表的重要地位和作用

① 普雷维茨（Gary John Plevits），莫里诺（Barbara Dubis Merino）．美国会计史——会计的文化意义．第1版．北京：中国人民大学出版社．2006．108页

② 李莉．世界十大经营经典败局．第1版．北京：清华大学出版社．2005．152页

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便可见一斑。

3.1.1 资产负债表观念的回归

关于企业绩效的反映，现代会计体制中存在两种观念，即利润表观念和资产负债表观念。在我国新发布的会计准则体系中，资产负债表开始取代利润表成为第一报表。这其实也暗示着一种观念的转变，即资产负债表观念要取代传统的、根深蒂固的利润表观念，而进一步的意图在于扭转传统的、不够健全的短期经营绩效观念。正如会计准则制定机构领导人公开表示的那样，作为新会计准则的一个重要的创新，着眼于企业长远的可持续发展，在确认、计量和财务报表结构方面确立了资产负债表观的核心地位，并有助于避免企业的短期行为（王军，2006；刘玉廷，2006）。这预示着会计将越来越以一种战略发展的眼光，以一种面向未来的开拓精神和理念，对企业价值增进及其目标实现进行更加全面而公允的透视和把握。

从历史角度来看，从资产负债表到利润表，再从利润表到资产负债表，财务报告重心的转移经历了一个辨证的扬弃过程（葛家澍、杜兴强，2005）。资产负债表观和利润表观争论的焦点就在于如何对收益进行确认和计量。在资产负债表观下，收益的计量从属于资产的计价，一般采用重置成本法或定期对期末资产进行估价来求得一定时期内的资产净增量，并以此作为会计收益。换言之，一定期间的会计收益的衡量标准就是期末净资产的公允价值相对于期初公允价值的变动情况。利润表观严格因循着会计分期假设和权责发生制基础，主要关注当期“实现”的收益，对于因市场价格或价格预期变化而导致的资产持有收益不予以确认，因而不能反映企业真实的财务状况及其变化结果，甚至扭曲企业全面真实的业绩信息。

3.1.2 资产负债表观念的演变

资产负债表取代利润表成为企业财务呈报体系的重心，体现了一个经营主体价值观念的历史性回归，并成为当代会计实务改革和发展的一个目标。当前国际会计准则、美国会计准则以及我国新企业会计准则都充分体现了资产负债表观念的主体地位，并成为会计准则制定的一个基本原则，而且由此衍生出全面收益、公允价值等新的范畴和新的理念。资产负债表观念与企业目标相一致，资产负债表也比利润表等其他报表更能体现企业的价值和企业发展的目标——股东财富和企业价值最大化。股东财富或者企业价值最大化目标的实现过程和结果只能通过资产负债表而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能通过利润表体现出来，可见资产负债表观念与人类追求财富最大化的梦想也是一致的。但应当看到，资产负债表观念的形成，还是一个辨证的否定之否定过程，其革命性的演进还值得进一步期待。一方面，人们似乎正逐渐明白这样一个显而易见的道理，即企业只有在资产减去负债后的余额，即所有者权益（净资产）增加的情况下，才表明企业价值增加了，股东财富增长了，企业的目标才算达到或者逐步实现了；另一方面，一个不争的事实仍旧是，会计实务界和企业经理人似乎对利润仍然是一往情深，并围绕盈余管理、利润操纵而大做文章。会计准则立意的高风格、长眼光似乎并没有得到实务界的共鸣。所以，在某种意义上，会计准则制定机构强调资产负债表观念也是有其良苦用心的：借此可望企业能够着眼于企业长期发展战略，改善资产负债管理水平，努力优化资本结构和资产结构，克服眼前利益的诱惑；同时也有助于进一步规范企业会计行为，提高决策和控制的水平，进而提升经济资源配置的合理性和有效性，促进市场经济健康、有序发展。

3.2 资产负债表的主要功能

通俗地说，资产负债表主要反映企业有什么资源，有多少资源，有哪些负债，有多少负债，所有者在企业拥有多大的权益份额，其构成怎样等内容。在对财务报表的学习中，资产负债表是一个很好的开端，因为它体现了企业的财务状况和资金结构。资产负债表描述了它在发布那一时点企业的财务状况，是关于企业持续经营过程中的一个瞬间剪影，是一幅静态的画面，它只描述了当时的状况，进而也是稍纵即逝的信息。

关于资产负债表的功能，主要可以概括为以下几个方面。

1. 反映企业资产规模及其分布状况

资产负债表能够反映企业在特定时点拥有的资产及其分布状况的信息。它表明企业在特定时点所拥有的资产总量有多少，这些资产以什么形式（资金占用形态）存在着。例如流动资产有多少，固定资产有多少，长期股权投资有多少，无形资产有多少等。

2. 表明企业的债务规模及其构成情况

资产负债表能够表明企业在特定时点所承担的债务或者义务、偿还时间长短及偿还对象。如果是流动负债，就必须在较短时期内偿还，这意味着企业短期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿债压力，也是现实中导致企业陷入危机乃至破产的一个原因；如果是非流动负债，偿还期限相对而言比较长，属于企业可以长期占用的资金来源，诸如此类等等。从资产负债表可以清楚地知道，在特定时点上企业欠了谁多少钱，该什么时候偿还等，这往往是信贷决策的主要依据。

3. 反映企业所有者所拥有的权益

在资产负债表上，所有者权益作为资产减去负债后的余额，体现企业拥有的净资产及其来源，同时也体现了全体投资者对于企业的剩余权益的要求权，其数值大小可以用来判断企业资本保值、增值情况及其对负债的保障程度。在评价所有者权益大小时，要本着“先人后己”的原则，即“资产-负债=所有者权益”，而不是“资产-所有者权益=负债”，后者仅仅具有数学上的意义，而不具备经济上的意义，更是违背了法律的精神。

4. 有助于评价企业的资本结构、财务弹性

资本结构主要体现为负债与所有者权益之间的比值，有时候也被表示为长期资金的结构，即非流动负债与所有者权益之间的对比关系。至于财务弹性，主要指企业应付各种挑战、适应各种变化和抓住各种机会的能力和变通性。资产负债表展示了企业的财力及其弹性，如果财务弹性强，意味着企业不仅能够利用获利的机会，而且能够调整资本结构和财务杠杆，通过“借鸡生蛋”的方式获取更大利润，即便遇到巨大的偿债压力也不至于陷入财务困境。

5. 反映企业财务状况的发展趋势

资产负债表能够反映企业财务状况的发展趋势。这一点，首先可以通过可比资产负债表初步显露出来。孤立地看一个时点数，趋势反映的问题当然就不够明显，但是如果把几个时点数排列在一起，并借助于散点图等形式，企业财务发展状况的趋势就会一目了然。例如，某上市公司的固定资产项目金额在第1年是1 000万元，第2年是2 000万元，第3年是4 000万元，第4年是6 000万元。我们把这4年的时点数字排在一起，就很容易发现该企业的固定资产规模呈逐年上升的趋势，这就意味着企业目前还处于扩张阶段，企业的经营实力正逐步得到增强。

3.3 资产负债表的基本格式

目前世界各国主要有两种资产负债表格式：一是账户式表格，二是报告式表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格。账户式表格把资产、负债和所有者权益三类数字及其内容分左右排列，左边列示企业拥有的资产，右边列示企业的负债及所有者权益，很像账户，所以人们称其为账户式的资产负债表。我国自资产负债表出现以来一般采用的都是账户式表格。报告式表格的特点是把资产负债和所有者权益改成上下排列，即首先列示企业的所有资产，其次列示企业的所有负债，最后列示企业的股东权益。由于上下排列类似于领导的报告，所以称之为报告式的资产负债表。虽然制度上的参考格式是账户式资产负债表，可是现实生活中所见到并使用的一般都是报告式的资产负债表。由于现在手工编制报表的企业比较少，一般都是用计算机打印报表，受通用纸型的局限，账户式资产负债表外观通常不够美观，而使用报告式的表格，相对而言不仅字比较清晰，而且形式大方，令人赏心悦目。

资产负债表（报告式）范例见表3-1。

表3-1 资产负债表（报告式）

会企01表

编制单位：　　200×年12月31日　　单位：元

项目	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金		
交易性金融资产		
应收票据		
应收账款		
预付款项		
应收利息		
应收股利		
其他应收款		
存货		
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产		
流动资产合计		
非流动资产：		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	期末余额	年初余额
投资性房地产		
固定资产		
在建工程		
工程物资		
固定资产清理		
无形资产		
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产		
其他非流动资产		
非流动资产合计		
资产总计		
流动负债：		
短期借款		
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款		
预收款项		
应付职工薪酬		
应交税费		
应付利息		
应付股利		
其他应付款		
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计		
非流动负债：		
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	期末余额	年初余额
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计		
负债合计		
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）		
资本公积		
减：库存股		
盈余公积		
未分配利润		
所有者权益合计		
负债和所有者权益总计		

3.4 资产负债表分类列报方式

基于资产负债表的用途，资产负债表应当按照资产、负债和所有者权益三大类别予以列报。

3.4.1 资产项目的分类列报

资产是指企业过去的交易或事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期会给企业带来经济利益的资源，如各种财产、债权或者其他权利等。在资产负债表中，资产类项目被按照流动性排列，并可区分为流动资产和非流动资产两类项目。新《企业会计准则》对于流动资产的含义予以了更为明确和准确的划分，更加强调流动资产的流动性本质，而不是简单地根据变现期限的长短等加以划分。资产满足下列条件之一的，应当归类为流动资产。

（1）预计在一个正常营业周期中变现、出售或者耗用，例如存货和应收账款等。

（2）主要为交易目的而持有，例如企业购买的准备随时变现的股票、债券等交易性金融资产等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）预计在资产负债表日期一年内（含一年）变现。根据这一点，诸如那些即将在一年内到期的长期股权投资、债权投资或其他长期应收款等在实质上已经不再属于非流动资产，而应当列入流动资产项目。

（4）自资产负债表日起一年内，交换其他资产或清偿负债的能力不受限制的现金或现金等价物。言外之意，那些受限制的货币资金项目，如冻结存款、专项存款等，已经不再属于流动资产了。

如果某项资产不能满足上述四个条件之一，应被归入到非流动资产予以列示。科学划分流动资产和非流动资产项目，有助于评估和推动企业资金的合理分布和使用效率，并有助于投资者准确评价企业流动比率等财务指标，进而做出合理决策。

3.4.2 负债项目的分类列报

负债是指企业过去的交易或者事项形成的、预期会导致经济利益流出企业的现时义务。需要注意的是，这里所谓的义务并非全部都是带有强制性的法定义务，同时还包括一部分推定义务，即企业根据多年来的习惯和经验做法、公开承诺或者公开宣布的政策等导致企业将要承担的责任和义务。例如因为产品质量保证义务而形成的合理预期，会计上就把它当做负债予以确认和计量。在资产负债表中，负债和资产类似，也应当按照流动性大小排列，并可以分为流动负债和非流动负债两部分。与流动资产的判断标准相类似，负债满足下列条件之一的，应当归入流动负债:（1）预计在一个正常营业周期内清偿，如应付账款等；（2）主要为交易目的而持有，如交易性金融负债等；（3）自资产负债表日起一年内到期并予以清偿，如短期借款等；（4）企业无权自主地将清偿推迟到资产负债表日后一年以上。除此之外的负债应当作为非流动负债处理。流动负债与非流动负债的正确划分，有助于准确判断企业的短期偿债能力和长期偿债能力，促进企业优化其资金结构。

3.4.3 所有者权益项目的分类列报

所有者权益是指企业资产扣除负债后的剩余权益，反映的是企业在资产负债表日的净资产数额。所有者权益的确认和计量主要依赖于资产和负债的确认和计量。在资产负债表中，所有者权益一般按照净资产的来源和用途分类，包括所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者投入的资本、直接计入所有者权益的利得和损失（其他资本公积）以及留存收益（盈余公积和未分配利润）等。至于这种划分的意义有多大，也有人对此不屑一顾。比如美国著名财务学家希金斯曾经形象地指出："所有者权益种类划分及其在报表的排列方式，不过是提供给会计师和律师的一个'饭碗'，即让他们有点儿事做。在进行财务分析时，最好能忘掉它们之间的区别。"

3.5 资产负债表具体项目及其解读

3.5.1 资产项目

1. 货币资金

货币资金反映企业库存现金、银行结算户存款、外埠存款、银行汇票存款、银行本票存款、信用卡存款、信用保证金存款等的合计数。这些货币资金构成企业的"血液"，也是现金流量表中所谓的"现金"的主体。此处帮读者澄清一个认识误区，即货币资金并不是多多益善，相反，货币资金占压过多，反而意味着企业资金运作效率和水平较低。实务中，人们常常把那些因为不善于理财和找不到很好的投资机会而拿着很多钱不知道该怎么花的企业称之为"现金牛"，道理就在于此。货币资金本身意味着机会成本。企业应当根据自身需求，确定一个最佳货币资金持有量，以合理调度货币资金余缺，避免货币资金过多或者过少给企业造成的不良后果。

2. 交易性金融资产

交易性金融资产是指企业在公开证券市场中购买的、以公允价值计量且其变动计入当期损益的、主要为交易目的而持有的股票、债券、基金等。对于非金融机构而言，交易性金融资产只能是微不足道的"副业"，而且最好是"辅业"，即辅助于现金资产，用于调剂货币资金余缺，在保持流动性的前提下，获取一定的收益，避免资金闲置而给企业带来的机会损失。

3. 应收票据

应收票据是指企业因销售商品、产品和提供劳务等收到的商业汇票，包括银行承兑汇票和商业承兑汇票两种形式。商业汇票是一种载有一定付款日期、付款地点、付款金额和付款人的无条件支付的流通证券，也是一种可以由持票人自由转让给他人的债权凭证。应收票据与一般的应收款项相比，流动性和安全性更强，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更容易在市场上流通转让，供货方比较容易接受。有鉴于此，在过去，应收票据一般不考虑坏账风险而是按照其原值反映，但其毕竟也是一种商业信用，依然存在着风险，因此根据新准则规定，应收票据也要根据实际情况计提坏账准备，并按照扣除坏账准备后的净额列示。

4. 应收账款

应收账款是指企业因销售商品、产品和提供劳务等而应向购买单位收取的各种款项，如应收的价款、增值税款以及代垫的运杂费等。在正常情况下，这种账款在一年内应该能够收回，所以一般归属于流动资产。但在现实经济生活当中，企业可能因为信用危机导致应收账款长期被占压而迟迟收不回来。为了体现应收账款的真实价值，应收账款应当估计其坏账损失，按照商业信用金额扣除所计提的坏账准备的净额列示。应收账款分析应与销售额分析、现金流分析联系起来。应收账款的起点是销售，终点是现金。正常的情况是销售增加引起应收账款增加，现金的存量和经营现金流量也会随之增加。如果一个企业应收账款日益增加，而销售和现金日益减少，则企业的营销政策就可能已出现问题，甚至变得比较可疑，有虚构收入操纵利润之嫌疑。

5. 预付款项

预付款项是指企业按照供货合同规定而预付给供应单位的款项，它也同样属于流动资产。预付账款作为企业的一笔债权，但它所对应的通常并不是现金流入，而是为了获得货物或劳务供应，所以其在性质上并不属于货币性资产。预付款项如果较多，通常意味着企业为了稳定货源等而进行了一笔资金垫支。预付账款同样存在债权性风险，也应当根据市场经济环境等考虑计提坏账准备，并按照其价值净额予以列示。

6. 其他应收款

其他应收款是指除应收票据、应收账款、预付账款、应收利息、应收股利等之外的其他应收或者暂付款项。比如企业与下属部门、职工之间的内部往来项目以及应收的赔款等。本项目按照实际可能收到的相关价值金额反映，也要扣除相应的坏账准备。其他应收款金额如果过大，多属不正常现象，需要警惕企业变相的资金拆借行为，此时应当深入了解相应资金的安全性。

7. 存货

存货是指企业在生产经营过程中为销售或耗用而储存的各种有形资产，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各种原材料、包装物、低值易耗品、委托加工材料、产成品、库存商品以及委托代销商品等。存货作为一项重要的流动资产，它区别于固定资产等非流动资产的最基本特征在于，企业持有存货的最终目的是为了出售。在资产负债表上，存货按照成本与可变现净值孰低计价。成本指的是取得存货的历史成本。可变现净值是指在日常活动中，存货估计售价减去至完工（主要是指原材料存货）时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。存货的这种计价方式主要是为了避免存货价值虚增，体现了稳健性原则。存货金额的大小应当采用辨证的观点来看。通常而言，在“适时制”及“零存货”等新的管理理念下，存货意味着较大的成本负担，而且给人造成“积压滞销”之嫌，但也不排除企业在特殊情况下，为了“囤积居奇”或战略性目的而把持着大量存货。

8. 可供出售金融资产

可供出售金融资产主要是反映企业持有的、以公允价值计量的可供出售的股票投资、债权投资等金融资产。对于公允价值能够可靠计量的金融资产，企业可以将其直接指定为可供出售金融资产。例如，在活跃市场上有报价的股票投资、债券投资等，如果企业没有将其划分为交易性金融资产、贷款及应收款项、持有至到期投资这三类金融资产，则应将其作为可供出售金融资产处理。现实会计实务当中，可供出售金融资产通常是持有期限不能确定、持有意图不够明显的非流动资产。

9. 持有至到期投资

持有至到期投资是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且企业有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。可见，被确认为持有至到期投资的项目具备苛刻的条件，这些条件缺一不可。持有至到期投资属于金融工具范畴，但与按照公允价值计量的交易性金融资产和可供出售金融资产不同，在资产负债表中，持有至到期投资按照摊余成本计量。所谓摊余成本，是指其初始确认金额扣除已偿还本金、加上或减去相关累计摊销额并扣除已发生的减值损失后的金额。

10. 长期应收款

长期应收款项目反映企业融资租赁产生的应收款项、采用递延方式具有融资性质的销售商品和提供劳务等产生的长期应收款项等。对于可能发生的坏账损失，企业应当予以扣除。长期应收款对于一般企业并不多见，在进行财务分析时应仔细探究那些名义上的长期应收款项目是不是在实质上构成对其他单位的一种变相投资和资金占用。例如，在我国，很多企业将拨付给下属独立核算的分公司的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期资金列入长期应收款，但并没有明确的回收期限，其在实质上已经相当于长期股权投资。

11. 长期股权投资

长期股权投资反映的内容主要是企业持有的对子公司、合营企业、联营企业的投资。对于企业持有的对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资，也被纳入长期股权投资项目反映。财务会计上所谓的投资是指企业为了获得收益或实现资本增值向被投资单位投放资金的经济行为。这与一般经济生活当中的投资用语不同，长期投资强调的是一个对外投资的问题，如果投资出去以后投资企业成为被投资单位的股东，这样的投资一般称为股权投资。在日常会计核算中，长期股权投资是一个比较复杂的问题，反映到资产负债表中，该项目的金额代表的含义也比较混乱。比如它可能反映的是原始投资额（成本法），也可能反映的是随着被投资单位净资产公允价值的变动而按照持股比例予以调整后的金额（权益法），有时候也可能反映所拥有的被投资方账面净资产的份额（同一控制下企业合并形成的长期股权投资），如此等等，建议财务报告使用者能够结合附注信息对长期股权投资项目予以分析。

12. 投资性房地产

投资性房地产指的是企业为赚取租金或资本增值，或者两者兼有而持有的房地产，其范围包括已出租的土地使用权、持有准备增值后转让的土地使用权和已出租的建筑物等。需要注意，房地产开发企业开发的商品房并不是投资性房地产，而是该企业的存货。眼下许多杂志和媒体往往把二者混为一谈，这在一定程度上混淆了投资者的视听。

在会计核算中，投资性房地产有两种后续计量模式：成本模式和公允价值计量模式。采用公允价值计量模式的，需要同时满足以下两个条件：一是投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；二是企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值做出科学合理的估计。据此，该适用条件是比较苛刻的，一般仅仅在大中城市城区中的房地产才适用于采用公允价值计量，而且一个企业所有的房地产只能选用一种模式计量，而不能两种模式同时并用。因此在资产负债表上，投资性房地产一般是按照成本（减去累计摊销和减值损失）计量的，允许采用公允价值计量投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性房地产，往往涉及企业损益的变化，需要通过附注信息对此予以合理关注。

13. 固定资产

固定资产是指企业为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产是企业经营规模大小的标志，是企业最重要的生产力要素之一，是企业经济效益和竞争力的源泉。在资产负债表上，固定资产按照固定资产原值减去累计折旧和固定资产减值准备后的净额列示。累计折旧计提存在不同方法，企业通常基于税收方面的考虑而选用不同的折旧方法，由此导致的固定资产账面价值的变化，财务报告使用者需要结合附注信息予以分析，在必要时可以还原固定资产的原始价值，以便考核企业的经营实力，正确评估固定资产的整体运行情况，对其使用效率和综合竞争力水平予以全面而公允的评价。

14. 在建工程和工程物资

在建工程和工程物资是在资产负债表中予以分列的两个项目。企业搞基本建设工程，购买专用的材料、物资，在投入到具体工程建设之前，被称为工程物资；工程开工以后，企业已经投入了资金，该项目的成本就构成“在建工程”项目金额。宽泛而言，固定资产在达到可使用状态之前，都被“暂列”入在建工程处理。换言之，在资产负债表上，在建工程意味着企业正在进行的固定资产投资项目，影响到企业当前和未来的经营发展状况。如果该项目金额巨大，对于企业长、短期的财务状况都会有较大影响，财务报告使用者需要结合企业所在行业发展形势以及企业自身的经营状况和发展规划对企业“大兴土木”的合理性和前景予以进一步的观察。

15. 无形资产和开发支出

无形资产是指企业拥有或者控制的、没有实物形态的、可辨认的非货币性资产，包括商标权、著作权（版权）、专利权、土地使用权、非专利技术、特许权等。与固定资产类似，无形资产是能够给企业带来较长期的经济利益的资产。随着科技进步和知识创新的步伐的加快，无形资产所占比重对于部分企业而言会越来越大，并构成企业价值和核心竞争力的主要来源。在资产负债表上，无形资产项目按照无形资产的取得成本减去相关累计摊销后的金额列示。据此可以看出，无形资产在财务报表上反映的企业这方面的投入金额，并不能反映其无形资产真正的价值，而在现实经济生活当中，其成本和价值可能相去甚远。因此，其在财务分析中的作用可用聊胜于无来形容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于开发支出项目，可以用来表示正处于开发过程，而且估计能够开发成功并具有一定价值，因此能够资本化的无形资产的投入成本，预示着企业的科技进步前景。

16. 商誉

目前会计上核算的商誉仅仅是指企业在非同一控制下企业合并中，所支付的合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额。根据新会计准则，商誉入账后不要求摊销，而是在期末进行减值测试，在资产负债表上按照扣除可能发生的减值损失后的净额列示。表面看来，人们都倾向于认为商誉是一个比较动听的“褒义词”，而本书认为商誉不过是一个美丽的“噱头”。因为在会计核算中，商誉并非源自对企业的“好感”的价值，也未必代表超出正常水平的获利能力和服务潜力，而是企业合并中对于被购买方支付的溢价，而这个溢价支付在经济学家眼里已经被部分证实属于主并企业“狂妄自大”的表现及其对于被并购方盲目的、不现实的预期造成的。举例而言，甲公司和乙公司不存在什么关联方关系，甲公司通过公开市场交易形成对乙公司的吸收合并，实际付出成本200亿元，所取得的乙公司全部净资产的公允价值（不是原账面价值）为180亿元，则多付出的20亿元在会计上就被反映为商誉。而且，要知道会计对于自创商誉是不予反映的，又鉴于对于商誉进行减值测试的难度，商誉在企业财务报表上的反映金额可能不过是一个平衡数，其信息含量应该是比较有限的。

17. 长期待摊费用

长期待摊费用反映企业已经支付或发生的，但应当由本期和以后各期负担的，分摊期限不小于一年的各项费用。随着新会计准则的实施，短期的“待摊费用”已经渐渐淡出人们的视野，部分是由于它已经既成事实地费用化了，而不再像其他资产那样预期能够带来未来的经济利益。长期待摊费用同样可能在资产负债表中“尸位其间”而失去了资产的本性。因此，财务报告使用者对于较大金额的长期待摊费用应予以重视，观察企业是否将一些费用递延到后期处理，以达到粉饰现时报表或者有意识地进行平滑收益和盈余管理的目的。

18. 递延所得税资产

递延所得税资产反映企业由于会计和税法之间的差异，导致会计根据税法的规定需要在当期缴纳更多的所得税（相对于会计利润和账面净资产的增加数而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言），但以后期间相对会少缴的所得税金额，即会计上所谓的由于资产（负债）账面价值小于（大于）计税基础所形成的可抵扣暂时性差异而造成的预期未来经济利益。本着权责发生制和配比原则，会计上应在其该经济利益形成的当期予以确认计量，并在报表上予以列示。

19. 其他

资产项目列示到最后是“其他”。除了报表中正式明文列示的那些资产以外的资产统称为其他资产。在报表中，其他资产（包括其他流动资产和其他非流动资产）是比较容易出问题的地方。这些资产通常都比较特殊，以至于不能被企业正常使用。它的出现不妨当作一种“例外”来处理，甚至可以说是会计上模糊不清的、容易被人“遗漏的角落”。除非金额较大，一般不必予以认真追究。当然，如果出现“异常”事项（如冻结存款、特种储备物资等），却往往可以从中察觉企业发展中的一些端倪。

3.5.2 负债项目

1. 短期借款

短期借款指企业向银行或其他金融机构等借入的期限在一年以下（含一年）的各种借款。短期借款相对而言资金成本较低，但其作为流动负债，通常带有强制性的偿还负担，如果资金安排不当，容易造成企业短期的偿债压力。财务报告使用者可以结合若干财务比率指标进行具体分析。

2. 应付票据和应付账款

应付票据和应付账款反映企业因购买材料、商品或接受劳务供应等而发生的短期债务。其中，应付票据是指针对该债务开具并承兑的商业汇票，包括商业承兑汇票和银行承兑汇票。相对于应付账款而言，应付票据可变现能力更强，更容易为客户所接受。

3. 预收款项

预收款项是指企业因销售商品、提供劳务而预先向客户收取的款项。作为一笔流动负债，它意味着后续的商品或服务支出。企业大量而稳定的预收账款的存在往往意味着后续期内较为稳定的收入来源，这对于以后期间的利润具有一定的保障作用，同时也可能展示出该企业商品或劳务供应的“紧俏性”和优越感，对市场而言不免是一项利好消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 应付职工薪酬

应付职工薪酬反映企业按照规定应当向职工支付的各项报酬。作为新企业会计准则改革的一项重要内容，会计上树立了完整的人工成本概念，使得职工薪酬的内容变得十分丰富。它不仅包括传统意义上的工资和职工福利费，诸如社会保险费、住房公积金、工会经费与职工教育经费、非货币性福利、辞退福利、现金结算的股份支付等都被纳入职工薪酬的范畴。

5. 应交税费

应交税费反映的是企业按照税法规定计算并交纳的各种税费。除了少数税种，如印花税和耕地占用税等不需要通过该项目反映，企业应交而尚未交纳的其他大部分税款以及教育费附加、矿产资源补偿费等都需要通过该项目予以列示。应交税费和应付职工薪酬等其他流动负债一样，都是企业"眼下"需要偿付的义务。

6. 其他应付款

其他应付款反映企业除短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应付利息、应付股利、应付职工薪酬、应交税费等之外的应付或暂收款项。与前文对于其他应收款的分析类似，其他应付款作为一种往来结算款项，财务报告使用者需要警惕企业变相的资金拆借和不合理的资金占用行为。

7. 短期借款和长期借款

短期借款指企业向银行或其他金融机构等借入的期限在一年以下（含一年）的各种借款。

长期借款作为我国传统的企业长期资金融通方式，相对于发行股票和债券而言，具有融资成本低、筹资速度快、借款弹性大等优点。企业可以在有利的经营环境下，充分发挥其财务杠杆效应，为股东和企业谋取更大价值。另一方面，长期借款也给企业带来风险，而且通常限制条件较多，筹资数量有限。如果企业欠有较大金额的长期借款，财务报告使用者应当结合公司的资本结构安排和发展规划及前景，从正反两个方面加以考虑，即它可能代表企业与金融机构的信任与融洽关系，并揭示企业经营的胆识和魄力，另一方面也可能意味着企业"靠借钱过日子"，并可能由此引发企业较大的财务危机。

8. 应付债券

企业根据国家的规定，向社会发行债券以筹集资金，会计上称之为应付债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这其实就相当于企业向社会各界借钱。在资产负债表上，应付债券反映企业为筹集长期资金而发行的债券本金及其应计利息，并作为一项非流动负债予以列示。对于债券的发放，国家规定有严格的限制条件。因此，能够发行债券的企业本身就是对企业良好绩效和形象的一种“宣传”效应。与银行借款类似，公司发行债券相对于发行股票而言更体现了一种融资理性，其融资成本较低，便于保障股东权益，可以利用财务杠杆谋取更大福利，而且也有助于企业借助债券发行调整和优化资本结构。

9. 长期应付款和专项应付款

长期应付款反映企业除了长期借款、应付债券以外的其他各种长期性的应付款项。现在的业务当中，分期付款的比较多，例如应付融资租赁款项、分期付款购买货物等。如果其偿还期超过一年，会计上就称之为长期应付款。

专项应付款通常是指企业取得政府作为企业所有者投入的具有专项或特定用途的款项。对于此类负债，财务分析者似乎不必太较真，因为它通常并不要求用现金偿还，只要能完成政府交给的任务即可，有时候可以看成是国家对于该企业的政策倾斜和变相补贴，不像一般的长期负债那样构成企业强制的偿还负担。

10. 递延所得税负债

递延所得税负债反映企业由于会计和税法之间的差异，导致会计根据税法的规定在当期不必交纳较多的所得税（相对于会计利润和账面净资产的增加数而言），但“注定”在以后期间需要“补交”的所得税金额，即会计上所谓的由于资产（负债）账面价值大于（小于）计税基础所形成的应纳税暂时性差异而可能造成的预期未来经济利益的流出，本着权责发生制和配比原则，会计上应在这种在未来予以“补交”的义务形成的当期予以确认计量，并在报表上予以列示。

3.5.3 所有者权益项目

1. 股本

上市公司发行的全部股份按面值计算，在会计上称之为股本。对于一般企业而言，这叫做实收资本，即反映投资者实际投入的资本金数额。我国实行注册资本金制度，开办企业必须依法筹集最低限度的资本金即注册资本。例如，《公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法》第78条规定股份有限公司最低注册资本不低于1 000万元。注册资本是国家授予企业法人经营管理的财产或者企业法人自有财产数额的表现，它能反映公司法人财产权的大小，并用以作为公司经营的保障和社会信用方面的保障。但是，投资者的资本金往往允许分次缴付，因此在核算上就有必要设置“实收资本”科目来反映实际收到的资本金。投资者在缴清资本金后，企业的实收资本应与注册资本一致。

2. 资本公积

资本公积在会计核算中被分为两大类：一是资本（股本）溢价，二是其他资本公积。投资者直接投入到企业的资金包括两部分：第一部分就是前述的股本或实收资本；第二部分就是企业收到投资者出资超过其在注册资本或股本中所占份额的部分，即所谓的资本溢价或股本溢价，在会计上通过“资本公积”项目核算。例如，甲、乙、丙三人共同出资，到工商局注册了一个东方文化传播有限公司，其注册资金为200万元。三方约定甲出资70万元，乙出资120万元，丙出资50万元。此时此刻公司一共有多少资产？回答是240万元。而注册资本只有200万元，会计上核算实收资本200万元，超过注册资本的那部分就叫做资本公积，为40万元。其实240万元都是投资者入资注入进来的，把它一分为二，以便于和我国注册资本政策保持一致。

资本公积除了包括资本溢价之外，还包括其他资本公积，主要是指直接计入所有者权益的利得和损失。比如，会计核算中调整其他资本公积的事项有：可供出售金融资产公允价值的发生变动；采用权益法核算的长期股权投资，随着被投资方除净损益之外的所有者权益的其他变动而变动；以权益结算的股份支付所换取的职工或其他方服务的金额；自用房地产或存货转换为公允价值计量的投资性房地产，转换日公允价值大于账面价值的差额；等等。

3. 盈余公积和未分配利润

盈余公积和未分配利润合称留存利润或留存收益，它们都表示企业经营活动中的积累，二者并没有本质区别。一般教科书把盈余公积定义为“具有特定用途的留存收益”，这里所谓的“特定用途”其实是一个误解。盈余公积作为一项资金来源，并没有什么特定用途。如果说它有特定用途，就是指盈余公积对于利润分配的限定。换言之，只要不被当作红利分给股东，至于这部分资金用于内部经营活动的什么方面，并没有什么限制和特殊的规定。除了法定盈余公积之外，公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司还可以根据股东大会或类似权力机构的批准，按规定提取一定比例的盈余公积，以进一步扩大资本积累。

未分配利润是利润具体分配后的剩余。确切地说，就是公司期初的累积未分配利润，加上本期实现的净利润，减去提取的盈余公积、向投资者分配的利润等之后的余额。未分配利润是企业可自由支配的资金来源，可以留待以后年度进行分配，可以用来以丰补欠，对于稳定或调整企业的利润分配政策有一定意义。

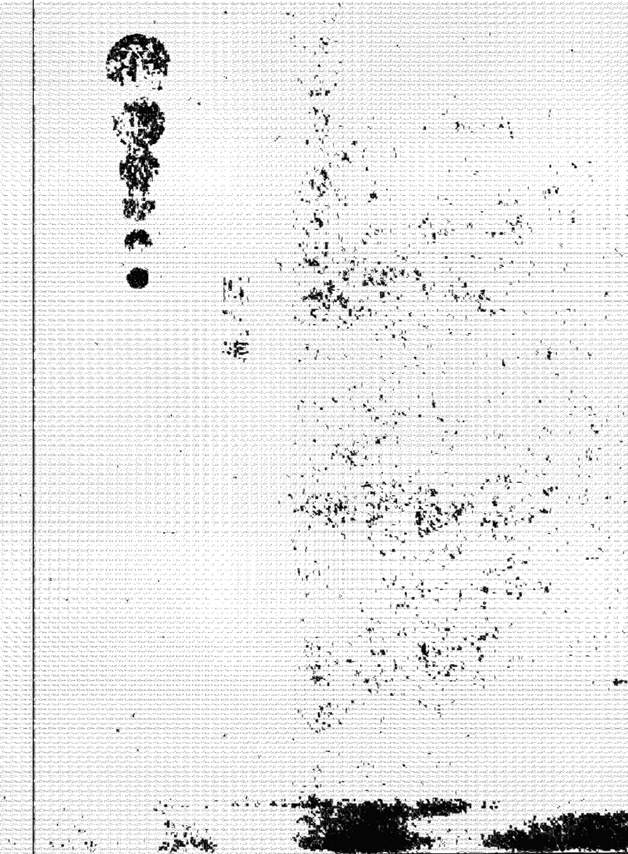
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章 利润表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 按保证金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.1 利润表概述

4.1.1 剪不断的“利润情结”

企业经营的目的就是为了“赚钱”，而赚钱的多少早已被习惯地用那个被称为“利润”的东西来体现。利润是企业经营业绩的核心体现，也是投资者关注的焦点。在风云变幻的资本市场大潮中，利润似乎主宰着公司的沉浮乃至“生杀大权”。正因为关系到企业的兴衰荣辱，利润计量和披露也成为会计工作的重中之重，也因此才有众多的上市公司围绕“会计利润”上演一出出令人瞠目结舌的闹剧和悲剧。毫无疑问，如何全面、公允地报告和披露企业真实的业绩和获利能力，以维护资本市场的稳定秩序和健康发展，一直是会计界孜孜以求的目标。根据传统的会计实务，企业经营绩效或经营成果是通过盈亏来表示的，这就注定利润表已经是而且仍旧是一个极其重要而基本的财务报表。实证资料表明，利润指标尽管备受质疑，但依然是最受投资者关注而且应用最广泛（也许是不自觉的）的绩效评价标准，由此衍生的各项指标如每股收益、市盈率、投资报酬率、净资产收益率正人气十足地充斥于各大公司的研究报告、全国财经新闻和证券报道之中。究其原因有两点：一是作为经济生活中的高频习惯用语，传统的思维模式根深蒂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固；二是这方面的信息充斥于市场，资料容易取得，并且经过长期的发展已经成为一个羽翼丰满的指标网络体系。

利润表又称收益表或损益表，是反映上市公司一定期间生产经营成果的财务报表。利润表把一定时期的营业收益与其同一会计期间的营业费用进行配比，以计算出企业一定时期的经营成果。利润表反映的收入、成本和费用等情况，能够反映企业生产经营的收益情况和成本耗费情况，表明企业的生产经营成果；同时，通过利润表提供的不同时期的比较数字（本月数、本年累计数、上年数），可以分析企业今后利润的发展趋势、获利能力，了解投资者投入资本的完整性。由于利润是企业经营业绩的综合体现，又是进行利润分配的主要依据，因此，利润表是财务报表中的主要报表之一。

4.1.2 利润表的用途

根据新企业会计准则，利润表从属于资产负债表。利润表反映了因为盈利活动而引起的资产负债表中的权益变化，并最终通过所有者权益表现出来。但现实经济生活中，人们对于利润表的重视显然超过了资产负债表。利润表是企业经济效益的综合体现，它所提供的信息是动态信息。换句话说，利润表给企业做的是一个活生生的“录像”，而在这个“录像”中专门记录企业在一定时期内有多少收入、多少费用、多少利润。利润表的作用可以表现在以下几个方面。

1. 反映企业在一定期间内的经营成果

利润表可以反映企业在一定期间内的经营成果，或者说它可以告诉大家，这段时间企业是赚钱还是赔钱了，如果赚钱赚在什么地方，如果赔钱又主要赔在什么地方等。这就为外部投资者和贷款人提供了决策的依据。

2. 有助于评价企业的获利能力

如果评价一个企业是否具有持久的盈利能力，主要看主营业务利润或营业利润。如果一个企业主营业务利润多，或营业利润多，则企业具有盈利能力；如果企业的营业外收入很多，可以认为企业能够创造利润，但不能判断企业具有盈利能力。

3. 有助于判断企业的价值

对一个企业的价值进行衡量时，企业的获利能力通常是评价其价值的一个重要因素。比如，某企业是一家上市企业，那么该企业本身的价值与其获利能力是有联系的，财务报告使用者可以借助于获利能力来评价企业的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 预测企业未来盈利变化的趋势

借助利润表可以预测企业未来盈利变化的趋势和前景。比如将第1年、第2年、第3年、第4年的利润表排列在一起作比较，如主营业务收入第1年为100万元，第2年为200万元，第3年为300万元，第4年为400万元，从企业主营业务收入的变化就可以看出该企业的销售收入呈上升趋势，市场越做越大。再如某企业的管理费用第1年为100万元，第2年为90万元，第3年为80万元，企业管理费用的变化说明企业在行政管理开支上的压缩取得了较好的成绩，同时还可以了解该企业盈利发展变化的趋势。

此外，将利润表信息与资产负债表等其他报表信息相结合，还可以提供很多有用的财务分析基本资料，如各种资产周转率、资产收益率、市盈率等基本分析指标。这些指标有助于财务报告使用者充分利用报表信息进行更为全面的评价和科学的决策。

4.1.3 利润表的基本结构

利润表的基本结构见表4-1。

表4-1 利润表

会企02表

编制单位： 200×年12月 单位：元

项目	本期金额	上期金额
一、营业总收入		
减：营业成本		
营业税金及附加		
销售费用		
管理费用		
财务费用		
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		
加：营业外收入		
减：营业外支出		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	本期金额	上期金额
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以"-"号填列）		
减：所得税费用		
四、净利润（净亏损以"-"号填列）		
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

表4-1是一个多步式的利润表，可以分层次反映企业利润的构成和来源渠道。总体来看，企业利润表现为收入与费用的差额，收入和费用项目构成利润表的主体。收入的列报应能反映企业的盈利渠道和发展方向。对于各类费用，企业应当采用"功能法"列报，即按照费用在公司经营与管理活动中所发挥的功用进行分类列报，这样有助于财务报告使用者了解企业的活动领域和相应的开支。例如，管理费用意味着企业为日常经营管理所发生的费用，财务费用表示企业为融资所发生的费用，销售费用反映企业在市场营销这一领域的开支大小等等。向财务报告使用者提供这种具有结构性的信息，更能清楚地揭示企业经营业绩的主要源泉和构成，使得相关会计信息更加有用。

4.2 利润表内容详解

1. 营业收入

营业收入是指企业日常经营活动中取得的经济利益的流入。它基本上代表着整个企业的营业规模，是企业业绩的最重要、最基本的来源。营业收入包括企业主要经营活动和非主要经营活动所带来的收入总额，会计核算上分别称之为主营业务收入和其他业务收入。收入意味着企业资产的增加或负债的减少，也是企业财富和所有者权益增长的基础。

2. 营业成本

营业成本反映企业在主要经营活动以及其他业务所发生的成本总额。在会计核算中主要分为主营业务成本和其他业务成本两部分。营业成本不同于其他费用，它是直接依附于相关产品或劳务的、被对象化了的成本费用。比如，对于工商企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业而言，主营业务成本通常就是售出的库存商品的进货成本或生产成本。营业成本与营业收入相配比，二者之间的差额就是通常所谓的毛利额，它基本上代表着企业所从事的商品和劳务的盈利水平。

3. 营业税金及附加

营业税金及附加项目反映企业在本期经营活动中应负担的流转税费，比如增值税、消费税、营业税、城市维护建设税、资源税、土地增值税和教育费附加等。营业税金及附加费用的高低和企业商品流转额或劳务供应量具有正相关关系，也体现了企业对于社会的一种义务。

4. 销售费用

销售费用用来核算企业在销售过程中发生的各项费用以及为了销售而专门设立的销售机构的经营费用。销售费用的具体项目包括产品销售过程中发生的费用，例如包装费、运输费、装卸费、保险费、出借包装物等周转材料的成本消耗以及委托代销费用等；也包括为了促销商品而发生的费用，如广告费、展览费、经营租赁费、售后服务费、产品质量保证损失等；还包括专设销售机构（含销售公司、销售网点、售后服务网点等）的经营费用，如相关职工薪酬、业务经费、销售用固定资产的折旧费、修理费等。对于商品流通企业，如果管理费用不多，也可以将相关内容并入销售费用中核算和反映。

5. 管理费用

管理费用反映企业为组织管理企业经营活动所发生的各项费用。管理费用内容庞杂，细目众多，几乎成了费用之“筐”，那些应当由企业统一负担的费用一般都计入管理费用中。例如公司筹建期间发生的开办费、公司董事会和总部各行政管理部门中的职工薪酬（包括工资、职工福利费、住房公积金、各种社会保险费、工会经费、职工教育经费、非货币性福利、辞退福利等）、公司经费（如差旅费、办公费、折旧费、修理费、物料消耗、周转材料成本等相关公司经费）、董事会费、聘请中介机构费、咨询费（含顾问费）、诉讼费、相关税金（如房产税、印花税、土地使用税、车船税等）、矿产资源补偿费、不予资本化的研发费用、技术转让费、排污费、业务招待费、用于经营管理活动的无形资产摊销、报经批准处理的存货盘亏毁损净损失等。

6. 财务费用

财务费用主要是指企业为筹集生产经营所需资金而发生的各项费用。财务费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用包括利息支出（利息收入冲减财务费用）、汇兑损益、金融机构手续费，企业发生的现金折扣（收到的现金折扣冲减财务费用）。此外，像分期收款销售商品、售后回购、售后回租等如果是带有融资性质的活动，相关资金使用成本也应在一定期限内分配计入财务费用。值得注意的是，借款费用应当考虑资本化问题，只有非资本化的金额才计入财务费用。

7. 资产减值损失

资产减值损失用来反映企业因资产价值减损而计提资产减值准备所形成的损失。根据新企业会计准则的规定，为了体现资产真正的价值，并且本着谨慎性原则，当企业资产的可收回金额低于账面价值时，原则上都应当估计减值损失并加以确认和计量，只不过使用的具体准则不尽相同。有一点需要注意，并不是所有的减值损失在未来期间价值回升的时候都可以转回。例如企业计提的坏账准备、存货跌价准备、持有至到期投资减值准备等，相关资产价值恢复的时候，可以在原计提的减值准备金额内予以转回，而诸如长期股权投资、固定资产、在建工程、工程物资、无形资产、商誉等大部分非流动资产，相关资产减值准备一经计提，以后不得转回。

8. 公允价值变动损益

公允价值变动损益用来反映企业交易性金融资产、交易性金融负债、采用公允价值计量模式计量的投资性房地产、衍生工具、套期保值业务等公允价值变动形成的且其变动计入当期损益的利得或损失。公允价值指的是在公平交易中，熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或债务清偿的金额。会计上采用公允价值计量的资产通常都是一些对价格变化比较敏感的资产，企业一般会采取盯市管理策略。值得注意的是，不要把公允价值下降造成的变动损益和上述资产减值损失混为一谈。资产减值损失往往表现为公允价值下降，但该下降通常是大幅度的、短期内难以恢复或者挽回的价值减损。

9. 投资收益

投资收益反映企业确认的投资收益或者损失。在会计上，确认投资收益的事项主要有：采用成本法核算的长期股权投资的应收股利收入；采用权益法核算的长期股权投资中，因被投资方净利润（或亏损）而计算应享有（或承担）的份额；企业持有的交易性金融资产、交易性金融负债、持有者到期投资、可供出售金融资产在持有期前获得的应收股利或者应收利息收入；上述资产或负债的出售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或处置损益等。此外，交易性金融资产（或交易性金融负债）在取得时支付的佣金、手续费等相关交易费用也计入投资收益（冲减投资收益）。

10. 营业外收入和营业外支出

营业外收入（营业外支出）是指企业发生的与经营业务无直接关系的各项利得（损失）。会计上通过营业外收入核算的项目主要有非流动资产处置利得、非货币性资产交换利得、债务重组利得、政府补助、固定资产等非流动资产盘盈利得、接受外来捐赠利得等；通过营业外支出核算的项目主要有非流动资产处置损失、非货币性资产交换损失、债务重组损失、捐赠支出、非常支出、罚没支出、固定资产等非流动资产盘亏毁损损失等。提请注意，与营业活动的收入和费用不同，营业外收入和营业外支出不存在对应或配比关系，某种事项的发生可能有收入而不需要为此付出什么，同样，有些事项的发生仅仅有“付出”而不会得到什么“回报”。因此，这类事项如果出现异常，则需要财务报告使用者做一些特殊处理，比如考察企业的盈利能力。

11. 所得税费用

所得税费用反映企业应从当期利润总额中扣除的所得税费用。由于会计和税法之间的分离，会计上核算的所得税费用与按照税法计算应缴纳的所得税并不相同。根据新企业会计准则，所得税核算采用国际标准——资产负债表债务法核算，其金额大小不仅受到当期应缴纳的所得税的影响，而且还包括预期以后期间可能应缴纳（或者可抵扣）项目的影响金额。资产负债表债务法对所得税费用的确认和计量贯彻了“全面收益”观念，并与会计上核算的本期利润总额（而不是“合法”的应纳税所得额）形成一定配比关系，从而更具有合理性。资产或负债账面价值与其计税基础间的差异乘以适用税率，直接形成递延所得税资产或负债的期末余额，所得税费用依据当期应交所得税和递延所得税资产、负债的期末、期初差额加以确定，具体包括以下步骤：（1）资产负债表日，比较各项资产或负债的账面价值与其计税基础（有时候还要考虑没有在报表上列示的项目），确定应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异；（2）暂时性差异乘以适用税率得到递延所得税资产或负债的期末余额；（3）比较递延所得税资产或负债的期末、期初余额，计算其增减变动的差额，确定递延所得税费用；（4）根据税法规定，计算确定当期应缴纳的所得税，确定为当期所得税费用；（5）根据当期所得税费用和递延所得税计算确定所得税费用。计算公式为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所得税费用=当期应交所得税+（递延所得税负债期末余额-递延所得税负债期初余额）-（递延所得税资产期末余额-递延所得税资产期初余额）

12. 每股收益

每股收益是指当期归属于普通股股东的净利润中，每一普通股所能享有（或应负担）的金额。利润表上分别以基本每股收益和稀释每股收益列示。每股收益是上市公司业绩评价的基本指标，也是投资者最关心的指标之一。正是基于每股收益在广大投资者心目中如此重要的地位，目前世界各主要资本市场均制定有“每股收益”准则，要求上市公司及处于申请上市过程中的企业计算和披露“每股收益”信息。这也是会计上唯一的一个财务比率指标受到如此“厚待”而被予以了专门规范。而在现实经济生活当中，每股收益指标是备受投资者关注同时又容易引起争议和误解的一个指标。长期以来，学术界和实务界关于每股收益尤其是复杂资本结构下每股收益的核算口径并不统一，诸如“基本每股收益”、“主要每股收益”、“稀释每股收益”、“全面摊薄每股收益”、“加权平均每股收益”等，不仅叫法不一、名目较多，而且各有各的解法，同时还具有“国际”差异。人们往往仅凭着自己的感性对该指标加以理解和应用，并不可避免地存在一些认识上的误区。特别是对于稀释每股收益的稀释性（摊薄）原理的诠释，有的往往是一知半解，甚至停留在似是而非的认识上。譬如，公司承诺回购其股份，表面上看公司发行在外的普通股数应该减少，而在计算稀释每股收益时，普通股股数（即计算公式的分母）为什么反而增加？存在多种潜在普通股时，准则提出“按照其稀释程度”排序的主要依据是什么？而且，在指标计算过程中果真是按照准则所谓的“按照稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益”的吗？诸如此类的问题，如果没有对每股收益稀释性原理的准确理解，是很难把握每股收益核算的真正用意的。鉴于此，下面单独用一部分加以探讨。

4.3 稀释每股收益的核算原理透析

4.3.1 稀释每股收益的意义

稀释每股收益的适用主要与多元化的资本市场和复杂的公司资本结构相联系。当前我国相当一部分上市公司发行了可转换公司债券，部分企业推行经理股票期权和员工持股计划，以及目前正在稳步实施并初见成效的股权分置改革中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票期权、认股权证问题也纷纷出现，加上公司送股、配股、拆股、并股、缩股、股票回购计划等灵活多样的资本调节行为等，都表明我国上市公司资本结构开始呈现复杂化和多样化趋势。他们对公司股本规模、股权结构和股东权益都产生现实的或者潜在的影响，很容易被用来当作一种炒作的题材或者操纵的对象。可转换债券、认股权证和股份期券等潜在普通股作为“赋予持有者在报告期或以后期间享有取得普通股权利的一种金融工具或其他合同”，一旦转换成普通股，就会引起每股绩效指标的波动，并影响到每股收益指标的变化预期。如果上市公司仅仅列示常规性的每股收益指标，而不考虑复杂资本结构条件下潜在的普通股对于每股收益的稀释或者摊薄效应，投资者以及潜在的投资者就不可能对于这个不完全的信息保持应有的警惕和充分的理解，从而不利于投资者根据自己的风险偏好做出明智的决策。出于对广大投资者的善意保护，稀释每股收益的披露就显得十分必要。相对于基本每股收益而言，稀释每股收益显然更倾向于预测性和决策相关性，借助于表内列示和表外披露。投资者可以根据需要计算出每一种稀释可能性的每股收益的大小，并对各类潜在稀释性证券的转换及影响做出自己的判断和抉择。总而言之，通过向外界传达现有的每股收益可能存在的稀释效应的大小，有助于压缩公司会计业绩中的“水分”，及时而充分地揭示未来可能存在的各种风险，对其资本市场表现（股价水平）起到预警作用，这同时也有助于上市公司外部治理机制的完善。

4.3.2 稀释每股收益核算的“谨慎性”原则

稀释每股收益基于或有事项（潜在普通股）对于公司普通股份的稀释，对其可能影响的公司收益（稀释每股收益计算公式的分子），主要是对普通股股数（计算公式的分母）加以调整，以揭示公司最小可能（即稀释最大化）的每股收益。正是为了保证这个“最小”，每股收益会计准则第九条明文规定，“计算稀释性潜在普通股转换为已发行普通股而增加的普通股股数的加权平均数时，以前期间发行的稀释性潜在普通股，应当假设在当期期初转换；当前发行的稀释性潜在普通股，应当假设在发行日转换。”进一步地，该准则第十二条规定，“稀释性潜在普通股应当按照其稀释性程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。”这就是每股收益的基本稀释原理，即反映潜在因素对于公司基本每股收益的最大稀释效应。从当前已经发表的文献来看，人们对于每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益的谨慎性认识恐怕就止于此了。殊不知稀释每股收益所体现的最大谨慎也即"保守"情节，其实包括在稀释每股收益计算过程所依据的各种假设当中。不知道这些假设，是很难对稀释每股收益计算公式中的普通股股数有全面而正确的理解和认定的。在没有对这些假设做出具体分析之前，首先有必要澄清每股收益指标的真实内涵。

前已述及，每股收益是衡量公司业绩的一个基本指标，它实际上体现的仍然是一种资金上的收益率，而不能望文生义地理解为公司现有普通股股东（可能的）每股既得利益，它也不是提供公司单位普通股在主体业绩中拥有的（新增）权益大小的一个量度。否则，计算每股收益根本不必考虑普通股股数的时间权重（即计算普通股股数的加权平均数），而直接以计算时点（如资产负债表日）公司发行在外的普通股数或可能普通股股数为依据加以计算即可。因此在这种意义上，每股收益指标的作用类似于净资产收益率（而不是每股股利），而且它甚至比不上净资产收益率的科学性和可比性，只不过它相对于投资者而言更为直观、更容易理解和接受而已。稀释每股收益的保守性，就是对这种变相的资金收益率的保守计算。有了这个前提，下面就对公司承诺回购股份时，普通股股数增加的"奥妙"加以分析。

以例为证，假定某上市公司2006年年初制订的回购股票计划为10 000股，在其承诺回购其股份的合同中规定回购价格为16元，当期其普通股平均市场价格为10元。

根据新准则规定，当承诺回购价格高于当期市场均价时，应当考虑其稀释性（事实上，即便没有做此规定，回购价低于市场价，根据下列公式计算，就求出减少的股票数，此时也能得出不予考虑的结论。因为这就类似于反稀释效果，对它的列示是不符合谨慎性原则的）。计算稀释每股收益时，增加的普通股股数按下列公式计算：

$$增加的普通股股数=\frac{回购价格\times 承诺回购的普通股股数}{当期普通股平均市场价格}-承诺回购的普通股股数$$

则，上例中增加的普通股股数$=\frac{16\times 10\ 000}{10}-10\ 000=6\ 000$（股）。

此时，人们可能费解：回购股票，普通股数怎么会增加？下面就对其暗含的可能假定及计算过程加以解析：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）回购股票需要公司拿出多少资金？

答案：160 000（16 × 10 000）。这里合理假设：理性投资者会将股票以高价回售给公司。

（2）怎样获取这么多资金？

答案：发行股票。这里合理假设：公司只有通过发行股票，而不是向银行借款或发行公司债券之类来筹集资金，才能达到股数最大化（分母最大），进而使得每股收益最小化。

（3）需要向市场“增发”多少普通股才能获得所需资金？

答案：16 000股（160 000 ÷ 10）。这里合理假设：公司根据每股10元的公允市价成功“发行”。

（4）通过回购而从市场减少了多少股？

答案：10 000股。

（5）所以，股票总体上增加了多少？

答案：6 000股（16 000–10 000）。

故得证。

通过上述解析过程，可以看出整个计算包含的重要假设就是，整个过程中的资金调剂都是通过普通股来进行的：如果公司“缺钱”就增发股票，如果股东（包括潜在普通股持有者）有钱就购买股票。同样地，将此计算思路运用于认股权证和股份期权等其他潜在稀释性股票中，也能得出正确的结果。也不妨举例为证：假设某上市公司发行的认股权计划为10 000股，认股价6元，市场均价10元。我们完全可以按照上述提供的思路，逐步加以分析和论证。

（1）公司拿出10 000股普通股需要多少资金？答：100 000元。

（2）通过发行认股权证取得了多少资金？答：60 000元。

（3）公司存在多少资金缺口？答：40 000元。

（4）那么公司怎么筹集这笔资金？答：发行股票（理由同上）。

（5）公司需要增发多少股票才能得到这笔资金？答：4 000股。

故得证。

4.3.3 多项潜在普通股的稀释性程度及其排序释疑

既然稀释每股收益反映的是公司最“保守”的每股收益，那么反稀释被排除

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在外，就成了文中应有之义。所谓反稀释，根据国际会计准则以及美国财务会计准则的定义，如果潜在普通股转换成普通股会增加持续经营每股收益或减少持续经营每股亏损，则该潜在普通股是具有反稀释性的。关于反稀释效果及其清除问题，我们可以通过存在多种潜在普通股情形下稀释每股收益的计算方式加以解决。当存在多种稀释性潜在普通股的时候，如果根据全部排列组合种类一一加以尝试计算，然后从中选取最小值作为稀释每股收益，会计核算的工作量无疑会大大加大。至于准则规定“稀释性潜在普通股应当按照其稀释性程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值”，其实是在试图给出一个关于稀释每股收益的计算方式，但其中“按照稀释性程度从大到小的顺序”之说值得推敲。现举例说明。

假设公司归属于普通股的当期净利润（计算公式中的分子）为500万元，发行在外普通股数（指加权平均数，下同）为1 000万股，则基本每股收益为0.5元/股。由于潜在普通股A的影响，导致增量收益（即分子增加）100万元，而增加的普通股数（即分母增加）为5 000万股，则所谓的增量每股收益为0.02元（100÷5 000）；由于另一潜在普通股B的稀释性影响，增量收益为0，增量普通股数为1 000万股，则所谓的增量每股收益为0（0÷1 000）。那么试问，到底是A还是B的稀释性程度高呢?

当前已有文献大多数都以为，增量每股收益越小，稀释性程度就越高。其实这是一种误解。就本例而言，如果单独把A考虑进去，每股收益将从原来的0.5元下降为0.1元；而单独把B考虑进去，每股收益则从原来的0.5元下降为0.25元。很显然，尽管B的增量每股收益（0）小于A（0.02），这里还是A的稀释性程度高。所以，严格地讲，并不是增量每股收益越小，其稀释性程度就越高。而在实务中，却通常按照增量每股收益（即边际收益）从小到大顺序（而不是准则所说的稀释性程度从高到低的顺序）排列，然后根据应用数学中的边际分析原理，就可以很方便地求出稀释每股收益的最小值。具体解题思路如下。

第一步，根据潜在普通股的稀释性影响，将其可能导致的净利润增加数与普通股增加数相比，求出所谓的各潜在普通股的“增量每股收益”。

第二步，将各潜在普通股的增量每股收益按照从小到大的顺序排列，排在第一位的潜在普通股与公司原有普通股合并在一起，求出一个新的每股收益数值。如果该值大于基本每股收益，则反稀释效果出现，基本每股收益等于稀释每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益；如果新的每股收益数值小于基本每股收益，则继续第三步。

第三步，依次将各潜在普通股与排在前面的所有潜在普通股（包括原有普通股）合并一起，依次求出新的每股收益数值，并与前面最新计算的每股收益数值作比较。直到出现下一个每股收益数值超过上一个每股收益为止，随后的计算即可停止。那么，上一个每股收益就是最小可能每股收益，也即稀释每股收益。

这其中的道理可以套用简单的经济模型，如图4-1所示。

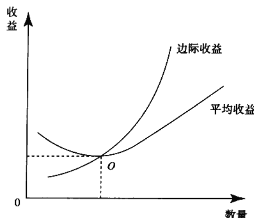


图4-1　每股收益

上述增量每股收益其实就是一个边际收益概念，当增量每股收益按照从小到大的顺序排列时，即构成一个递增的边际收益曲线。通过不断计算而得到的每股收益即构成平均收益曲线。根据边际分析原理，在边际收益小于平均收益之前，平均收益总是大于边际收益，并随着普通股（包括潜在普通股）数量的增加，平均每股收益呈现不断降低的趋势；而随着边际收益的不断递增，平均收益减少的速度变慢，但仍未达到最小值；当边际收益递增到一定程度，并开始等于平均收益时，边际收益曲线和平均收益曲线相交，平均每股收益在交点处达到最小值，也即稀释每股收益；随后边际收益继续提高，每股收益开始递增，也即所谓的反稀释效应开始出现，计算过程也告终止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 现金流量表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5.1 现金流量表概述

5.1.1 关于"现金为王"的启示

现金是企业经营的血液，是企业最基本的流动资产之一。然而，一个盈利丰厚的企业却可能因为现金不足而陷入困境乃至破产倒闭。正是基于人们对企业现金流量的重视，现金流量表应运而生。自从财务会计的家族有了"现金流量表"（美国FASB，1987；国际FAS，1989；中国具体会计准则，1998）之后，利润表就多少受到一些冷落。不可否认，在现有会计制度背景之下，企业可以采用不同的会计政策确认收益、费用以及进行跨期成本分配，进而使得会计利润具有很大的调整空间。"利润只有一个！"——这个恐怕让每一位富有责任感的会计人都去竭力维护的信条，如今已经显得苍白无力。相应地，基于会计利润的各种分析和评估方法就显得软弱和经不起推敲。而现金流量以其内容的客观性无可辩驳地排除了应计制下多种人为的虚拟性影响，进而能够更加真实公允地反映企业的财务状况和经营成果，对企业的财务结构、财务能力、财务弹性和收益质量能有一个更为直观而透彻的理解和评价。

净利润和现金流量无论在水平上还是在趋势上的差额，都可能提供公司关于资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本需求的融资策略，也从另一个方面提供有关收益质量的信息。与此同时，这些差异的影响后果可能是全方位的：资产价值虚增，企业超分配；降低自有资本盈利能力，增大企业债务风险；加大投资者的风险等。一些上市公司从财务报告上看十分健康，而它们却已经崩溃了。令人吃惊的事情接踵而至，公司对于会计准则的考验达到了极限，同时鉴于现金流量是公司账目中最难调整的参数，人们不断发出呼吁，“最重要的是关注现金！”对于现金流量和利润的孰是孰非、孰优孰劣，笔者这里并不厚此薄彼和进行简单的二元判断，而是继续保留利润指标的科学性和合理性，但需要适当融入现金流量指标对利润指标加以检验和更正。对于读者而言则需要通过利润和现金流量之间的互相印证和补充关系，进一步探求企业发展的真理。

5.1.2 何谓现金流量表

现金流量表是反映企业在一定会计期间现金流量信息的财务报表。这里所谓的现金包括现金和现金等价物，二者构成现金流量表的编制基础。其中现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款；现金等价物是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。根据会计惯例，现金等价物通常是指在三个月内到期的短期债券投资，至于企业持有的股票等权益性投资，因其变现金额通常具有不确定性，所以不可作为现金等价物。以后除非特殊说明，文中所谓的现金包括现金等价物在内。至于现金流量则包括现金流入量、现金流出量以及净现金流量三个方面的内容。

随着人们对现金流量表的认识以及管理水平的提高，现金流量表的编报周期已经缩短，而不再是一年编制一次，现在新企业会计准则规定，企业提供的中期财务报告（如季报）也要求编制现金流量表。现金流量表如同公司现金开支账户的扩展形式，它把企业发生的与现金流量有关的交易进行分类，使之能够反映企业经营活动、投资活动和筹资活动等方面的具体的现金流入和流出的信息。对于这方面的内容，下文将有更加具体的说明。

5.1.3 现金流量表的地位与作用

现金流量表与有形的、实实在在的现金流量息息相关，这一点令其引人注目，并形成和利润表的鲜明对比关系，进而占据着财务报告体系中的“第三把交椅”。可想而知，现金流量表根据收付实现原则予以编制，而利润表则是在权责发生制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（应计制）的基础上来计量和评价公司绩效的。具体来讲，现金流量表可以起到四个方面的作用。

1. 揭示企业现金流入流出的来龙去脉

现金流量表能够告诉读者一定期间企业宝贵的现金“从哪里来，到哪里去”的信息，即提供企业在一定期间内现金流入、流出的动向，现金数额的增减变动的原因和结果。这是现金流量表最基本的作用，也是最基本的功能。例如，某公司在2008年度增加了1 000万元的现金。你可以在公司的现金流量表中发现公司经营活动导致现金增加900万元，来自投资活动的现金流量减少了300万元，来自筹资活动的现金流量增加了400万元，如此等等，你就可以对公司的资金使用和运作思路有一个大致的认识和把握。

2. 有助于评价公司的支付能力、偿债能力和周转能力

借助现金流量表提供的信息，可以发现企业现金的充足程度和增减变动数额，从而体现企业手头的宽裕或者紧张程度，使其基本的支付能力和应付眼下债务的能力得以体现，如果经营活动的现金流量充足，则意味着企业充满着活力，并在靠自身经营来赚钱。靠自身创造出现金流，在风险面前的免疫力就会增强，其支付能力和偿债能力也就有了坚实的基础和后盾。例如，上面提到的那个公司现金增加了1 000万元，并进一步发现其中经营活动就“贡献”了900万元。与其说是企业对1 000万元的现金流感到满意，不如说更令企业感到欣慰的是企业正在靠自身苦心孤诣的经营来赚取大量的钞票。

3. 有助于评价企业利润的质量和经营绩效

借助现金流量表提供的信息，可以分析企业净利润与相关现金流量产生差异的原因。“钱是赚回来的，利润是算出来的”。这两者之间因为会计的手法而存在一定的差距，我们可以借助于现金流量表，了解经营活动的现金流量与净利润之间产生差距的原因以及差距的大小，进而对利润的质量予以透视，进一步深入考察企业的经营绩效。比如，某公司授意销售部门经理在2008年度要完成2 000万元的销售指标。如果仅仅为了完成销售收入和利润计划，销售部门经理就会放宽信用条件，只管把东西卖出去就行了，而不用考虑收钱的问题，于是公司就存在大量的应收账款和坏账风险，利润和现金流量之间的出入，从中可以测知企业利润虚胖，盈余质量大打折扣。如果同时告诉销售经理必须拿回2 000万元，销售经理的销售行为就会变得积极而谨慎，有了现金保障的利润才是可靠的、健康的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润指标。

4. 有助于预测和规划企业未来的现金流量和财务前景

借助于现金流量表提供的信息，掌握企业经营活动、投资活动和筹资活动所形成的现金流量，据以预测企业在未来产生现金的能力，并为分析和判断企业的财务前景提供信息。例如，如果公司的经营活动的现金流量是一个较大的正数，而投资活动的现金流量却是一个较大的负数，则意味着企业可能正在利用当前较好的经营形势和财务状况进行投资性的扩张，进一步壮大公司实力，从而获取今后更大的组织绩效。这样的财务前景通常也是值得期待的。

5.1.4 现金流量表的基本结构

现金流量表一般由两大部分组成：一是现金流量表主表，二是按照间接法编制的补充资料。这两个组成部分也展示了编制现金流量表的两种方法，即直接法和间接法。

现金流量表主表是用纯粹的业务语言来描述企业现金的流入量和流出量以及由此引起的净现金流量的大小和结果。现金流量表主表的编制方法被称为直接法。通常所谓的直接法是指通过现金收入和现金支出的主要类别反映来自企业经营活动的现金流量的一种方法。采用直接法编制经营活动的现金流量时，一般以利润表中的营业收入为起算点，调整与经营活动有关的项目的增减变动，然后计算出经营活动的现金流量。现行企业会计准则规定，现金流量表主表应当分别以经营活动、投资活动和筹资活动列报现金流量。具体到每一种活动类型，现金流量还应当分别按照现金流入和现金流出额列报。现金流量表主表的基本格式和结构见表5-1。

表5-1 现金流量表

会企03表

编制单位： 200×年 单位：元

项目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	本期金额	上期金额
支付给职工以及为职工支付的现金		
支付的各项税费		
支付其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		
处置子公司或其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计		
购建固定资产所支付的现金		
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额		
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金		
收到其他与投资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		
支付其他与投资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计		
筹资活动产生的现金流量净额		
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额		
加：期初现金及现金等价物余额		
六、年末现金及现金等价物余额		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流量表补充资料包括将净利润调解为经营活动现金流量、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动、现金及现金等价物净变动情况等项目。其中将净利润调节为经营活动现金流量所采用的方法被称为间接法。这是会计利用其专业语言来具体描述现金流量和相关利润指标之间的关系。现行企业会计准则规定，企业应当采用间接法在现金流量表附注中披露将净利润调节为经营活动现金流量信息。补充资料的参考格式见表5-2。

表5-2　现金流量表补充资料

补充资料	本期金额	上期金额
1. 将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润		
加：资产减值准备		
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧		
无形资产摊销		
长期待摊费用摊销		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益用“-”号填列）		
固定资产报废损失（收益用“-”号填列）		
公允价值变动损失（收益用“-”号填列）		
财务费用		
投资损失		
递延所得税资产的减少		
递延所得税负债的增加		
存货的减少		
经营性应收项目的减少		
经营性应付项目的增加		
其他		
经营活动产生的现金流量净额		
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
3. 现金及现金等价物净变动情况		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

补充资料	本期金额	上期金额
现金的期末余额		
减：现金的期初余额		
加：现金等价物的期末余额		
减：现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额		

5.2 现金流量表主表：直接法项目列报分析

前已述及，现金流量表主表是采用直接法编制的，它按照现金收入和现金支出的项目类别直接反映企业各项活动产生的现金流量。采用直接法编制现金流量表，便于分析企业经济活动中现金流量的来源和用途，有助于预测企业未来的现金流量前景。我国企业会计准则把现金流量表中所反映的经济活动分为经营活动、投资活动和筹资活动三种类型，这样对企业活动的理解会更加具体。

5.2.1 经营活动产生的现金流量

现行企业会计准则对于经营活动的现金流量采取了排除法予以界定，即这里所谓的经营活动是指企业投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项。经营活动的范围很广，就工商企业来说，经营活动主要包括销售商品、提供劳务、经营性租赁、购买商品、接受劳务、广告宣传、推销产品、交纳税款等。根据现行会计制度以及最新准则的有关规定，经营活动产生的现金流量至少应当单独列示下列项目：

（1）销售商品、提供劳务收到的现金；

（2）收到的税费返还；

（3）收到其他与经营活动有关的现金；

（4）购买商品、接受劳务支付的现金；

（5）支付给职工以及为职工支付的现金；

（6）支付的各项税费；

（7）支付其他与经营活动有关的现金。

其中，“销售商品、提供劳务收到的现金”项目，反映企业销售商品、提供劳务实际收到的现金，包括本期销售商品（含销售商品产品、材料）与提供劳务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收到的现金、收回前期销售与提供劳务的款项、本期预收的账款、本期收回前期已核销的坏账，扣除本期发生的销售退回所支付的现金。计算公式如下：

销售商品、提供劳务收到的现金="主营业务收入"+"其他业务收入"（包括租金收入）-"应收账款"、"应收票据"、"其他应收款（租金）"增加净额+"预收账款"增加净额+本期收回的已核销的坏账-"财务费用"中的"票据贴现"-以非现金资产清偿债务而减少的"应收账款"和"应收票据"+"应付销售退回款"的增加净额

对于"购买商品、接受劳务支付的现金"项目，它反映企业购买商品、接受劳务实际支付的现金，包括本期购入商品、接受劳务支付的现金，以及本期支付前期购入商品、接受劳务的未付款项和本期预付款项。本期发生的购货退回收到的现金应从本项目内扣除。计算公式如下：

购买商品、接受劳务支付的现金="主营业务成本"+"其他业务成本"+"存货"增加净额+"应付账款"、"应付票据"减少净额+"预付账款"增加净额-因计算应付工资、应付福利费、计提折旧等原因而引起的存货的增加-本期以非现金资产清偿债务减少的应付账款、应付票据+应收购货退回款+特殊原因引起的存货的非正常减少-特殊原因引起的应付账款、应付票据的非正常减少

5.2.2 投资活动产生的现金流量

投资活动是指企业长期资产的购建和不包括在现金等价物范围的投资及其处置活动。按投资的方向，可以把投资分为对内投资和对外投资。资产负债表中的固定资产、在建工程、无形资产等方面的投资是对内投资。对内投资是把资金投放在企业内部，用来购置各种生产经营资产。对外投资是指企业以现金、实物或购买有价证券（如股票、债券等）的形式向其他单位投资，主要是指股权投资和债权投资。财务会计在日常核算中所谓的投资就是指这类投资。企业和其他单位搞联营，企业把钱投出去了，这种投资也属于对外投资。投资活动产生的现金流量至少应当单独列示下列项目：

（1）收回投资收到的现金；

（2）取得投资收益收到的现金；

（3）处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额；

（4）购买或处置子公司及其他营业单位产生的现金净额；

（5）收到其他与投资活动有关的现金；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（6）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；

（7）投资支付的现金；

（8）支付其他与投资活动有关的现金。

5.2.3 筹资活动产生的现金流量

筹资活动，是指导致企业资本及债务规模和构成发生变化的活动。企业的筹资活动主要包括两大类型，即股权融资和债权融资。像借款、发行债券、发行股票、融资租赁等活动都属于筹资活动，筹资活动产生的现金流量至少应当单独列示下列项目：

（1）吸收投资收到的现金；

（2）取得借款收到的现金；

（3）收到其他与筹资活动有关的现金；

（4）偿还债务支付的现金；

（5）分配股利、利润或偿付利息支付的现金；

（6）支付其他与筹资活动有关的现金。

以上内容读者凭着自己的经济常识去作“望文生义”式的解读，即可把握其主要内涵，这里就不再一一赘述。

5.3 补充资料：间接法的逻辑架构分析

间接法是指以净利润为起算点，调整不涉及现金的收入、费用、营业外收支等项目，调节与经营活动有关的项目的增减变动，然后计算出经营活动产生的现金流量。利用间接法编制的现金流量表是作为“补充资料”列示的，其规范性和准确性都较直接法要粗糙一些。一个突出的问题表现在有关项目往往交错相间，使任何试图对其内容做清晰有效的层次划分都显得有些徒劳。这里通过对相关项目之间制衡关系的分析，旨在深化认识会计运作机理，理解间接法的逻辑架构和内容安排，并有助于梳理当前制表工作中出现的混乱和拼凑现象。

5.3.1 总体架构分析

现金流量表是以现金为基础编制的财务状况变动表，原财务状况变动表中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“资金来源”基本上就是根据间接法列示的。同样，可以借此来考察现金流量表间接法的编制整体思路。从净利润到现金流量再到经营活动净现金流量的转化，可以先从一个简单公式看起，即：

净利润=收益–费用（含所得税）
=（现金收益+未现金收益）–（现金费用+非现金费用）
=（现金收益–现金费用）+（非现金收益–非现金费用）
=净现金流量（1）+（非现金收益–非现金费用）
净现金流量（1）=净利润+非现金费用–非现金收益

通过上式可以粗略地考察利润与现金流量之间的关系，通常据此分析收益的质量。上式括号里面的内容即构成间接法的主要调整内容。但实际处理并没有那么直观，式中的现金流量仅仅是全部现金流量的一部分，它不涉及对损益没有影响的现金流量，而且关键的问题还在于我们的目标不是全部的现金流量，而仅限于经营活动的现金流量，对于非经营活动的损益，即使形成现金流量也应予以剔除。考虑到这些因素，从上述净现金流量（1）中剔除非经营性损益产生的现金流量，再加上（或减去）不涉及损益的经营活动形成的现金流量，即可得出经营活动的现金流量。用公式表示如下：

经营活动的现金流量=净现金流量（1）–非经营活动损益形成的现金流量+不影响利润的其他经营性现金流量=净利润+非现金费用–非现金收益–（非经营性现金收益–非经营性现金费用）+（不影响利润的其他现金流入–不影响利润的其他现金流出）

对上式右边的调整项目进一步分化组合，即把非现金费用（收益）分解成经营性和非经营性两部分，并把非经营性部分与非经营性现金费用（收益）合并成为非经营活动费用（收益），进而可得到：

经营活动的现金流量=净利润+经营性非现金费用–经营性非现金收益—非经营活动收益（或：+非经营活动费用）+不影响利润的其他经营性现金流入（或：–流出）

上式基本上表述了当前现金流量表的总体框架，从中可以看出，对净利润进行调整的项目基本上可以划分为四类，即经营性非现金费用、经营性非现金收益、非经营活动损益和不涉及损益的其他经营活动形成的现金流量等。至此其编制思路已经昭然若揭，这应构成每个制表者所应具备的基本素质。但思想上的领会未必能解决实践中的障碍。由于会计核算有其自身的特点，按账户进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行归拢的信息，以及复式记账法的双向平衡机制，使四类调整项目之间并不具有清楚的界限，它们往往混合在一起共同对净利润和现金流量产生影响，这也是补充资料中为什么没有也不便标明层次的原因。例如，“经营性应付项目”的增减变动，其本身既可能意味着非经营活动损益（如无法支付的应付账款），也可能意味着不涉及当期损益的其他经营性活动（如偿付以前年度欠款），也可能意味着经营性非现金费用的调整（如尚未付款的本期购货转化为销货成本）等，这就很难指出它们具体归属于上述四类调整项中的哪一项。尽管如此，会计所特有的巧妙运作机制又往往使它们相互作用、相互协调而达到勾稽平衡，这就是本文所要强调的制衡机制。

5.3.2　两类混合影响因素的不同协调机制

1. 避免重复列示的混合影响因素

严格而言，这类因素不在会计制衡机制的协调范围之内，而是一种会计上人为的调节方式。一方面由于会计的复式记账原理，某类混合影响因素往往同时涉及两个或两个以上项目的增减变动；另一方面因为账户按其经济内容归拢信息，它并没有把付现和非付现项目区别开来，甚至没有把经营活动项目和非经营活动项目区别开来。所以具体填列时就需要把同时涉及两个或两个以上的调整项目的有关因素的交叉影响数予以消除。通常本着完整性和清晰性的原则，确定需要调整的项目，而把其对其他项目的交叉影响数予以消除，从而避免重复列示。从当前实务看这类因素主要体现在：（1）“计提的资产减值准备”项目中，已经包括计提的坏账准备、存货跌价准备、短期（长期）投资减值准备等，相应地，对同时受到影响的经营性应收项目、存货项目、投资收益项目应按照扣除各相关准备后的净额或余额列示；（2）“预提费用增加”项目中有的预提计入了财务费用，在计列财务费用时应予以扣除；（3）“财务费用”中包含的应收票据的贴现、发生的现金折扣等，通常在此不予考虑，而应在“经营性应收项目”中加以调整，这样会更具有经济关联性等。

2. 需要“重复”列示的混合影响因素

这构成本文讨论的重点。这些因素通常间接地对本期利润构成影响，但往往不涉及现金的流动；或者说它们对本期利润和现金流量均无影响，但出于对某些项目完整性的理解，或者根本不便于将这类影响数从相关项目总体变动中抽取出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，于是根据重要性原则对此在两个或两个以上项目中“重复”列示，而由于会计复式记账机制，相关项目金额相同方向相反而自动达到平衡。下面着重分析两组比较典型的项目。

第一组涉及制造费用。如在制造费用中列支的折旧费，其成本流程可以简单地描述如下：

制造费用→生产成本（在产品存货）→产成品存货→销售成本

如果制造费用实现其价值循环，即经过上述三个环节，转化为销售成本，进而减少了利润，而现金流量并没有受到影响，显然应在净利润的基础上加上这部分折旧费，才能得出相应的现金流量。可见，此时的存货只是作为一个过渡环节，计入制造费用的折旧费用和计入期间费用的折旧费用一样对本期净利润产生影响，调整时也不应有什么差别。至于制造费用停留在前两个环节上，则意味着期末存货增加，对本期利润和现金流量均无影响，按道理应将其剔除，但这样处理的缺憾在于无法保证折旧处理的完整性和一致性，也给会计实务带来麻烦，因为期末增加的存货中包含的折旧费有时候是难以计算的。不失为合理的办法恰恰就是，将本期计提的折旧费全额予以调整，而大可不必考虑折旧费对于存货的影响额，它会由随后存货项目的调整自动予以纠正和抵销，这是会计的制衡机制使然。

例如：假定企业期初无存货。本年度计提折旧费10万元，其中管理费用5万元，营业费用4万元，制造费用1万元；本期完工产品成本20万元，期末在产品成本2万元，主营业务成本16万元。

根据上述有关事项，在补充资料中可如此填写：

“固定资产折旧　　　　　　10万元”；

“存货减少数（或减：增加数）　-6万元”。（20-16+2=6）

其中制造费用部分无论停留在存货环节抑或是销售成本环节，其影响数由折旧和存货增减变动共同协调，非此即彼，而且此长彼消。这样本期计提的折旧费全额予以调整，相关存货也可以直接比较资产负债表上的期末和期初的差额填写，而没有必要进一步细分，以至于增加会计工作量。这是适当的，也是合乎逻辑的。如本例中计入制造费用的折旧费混杂于产品存货和销售成本里而难以确认它对利润产生了多少“纯粹”的影响，即便能够确定，会计上也不胜其繁，给操作带来极大的不便。可见，会计没有必要在这上面花费太多的心思，拘泥于细节上的纠缠，并不符合重要性原则，有时反而破坏了对相关指标进行考察的完整性。注意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到折旧费和存货项目的协调平衡关系，有关项目的填写就会变得简便清晰，不仅提高了工作效率，而且可能更有助于净利润和现金流量之间的比较分析。

第二组是存货和经营成本及经营性应付项目的制衡。存货问题可以说是争议最多的问题之一，理清思路显得尤为重要。下面可以看一个抽象的平衡公式，即

期初存货+本期购货-本期销货=期末存货　　(1)

本期购货=本期销货+（期末存货-期初存货）　　(2)

注意到“本期购货”包括付现和未付现两类，可进一步导出：

本期购货付现=本期销货+（期末存货-期初存货）-本期未付现购货　　(3)

上式中，“本期销货”（即产品销售成本）表示对利润的影响数，“期末存货-期初存货”表示存货增加（减少用“-”号表示），“本期未付现购货”表示经营性应付项目的增加。可见对相关现金流量和利润之间的关系的考察，将同时涉及产品销售成本、存货增加数和经营性应付项目的增加数三种因素。根据（3）式，若存货增加（减少），则现金流出增加（减少），净现金流量减少（增加），所以就应调减（调增）净利润。当然这要由应付项目的增减变动加以配合，二者也是互相验证、此长彼消的关系。

如果仅仅基于“精确”的态度，而不考虑项目间的制衡关系，实际工作中就容易出现顾此失彼现象。如在（3）式中提到的“本期购货”中，可能包含有因没有付款而引起的应付项目的增减变动，它与销售成本和存货的增减变动交织在一起，很难区分哪一部分仅对现金流量产生影响，哪一部分既对利润又对现金流量产生影响，但它们却可以互相协调而达到平衡。

例如：本期购货10万元，其中付现8万元，2万元未付款。假定没有期初存货，本期购货销售70%，则期末存货为3万元，销售成本为7万元，利润因此减少7万元，而现金流出8万元。那么二者的差额1万元该作何调整呢？

如果因为没有涉及现金流量和损益而对应付项目增加的2万元不予考虑，那么对其他项目的调整（调整销售成本？调整存货？还是二者都予调整？）因无直接可利用数据而复杂化起来，这样反而不利于有效探讨现金流量和净利润之间的关系。如果利用（3）式中项目间的制衡关系，我们在“利润-7万元”基础上简单地调减“存货增加数3万元”，调增“经营性应付项目的增加数”2万元，就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以很简捷地得到“净现金流量-8万元”。

相反，如果不顾及各自的完整性，而设法将混合影响区分开来，不仅带来不必要的麻烦，恐怕也是对会计艺术性的一种破坏。会计界一位资深专家在谈到利用间接法编制现金流量表时，曾经幽默而富有深意地说，对于那些仅从表面看并没有什么影响的项目，抱着一种“难得糊涂”的态度，可能更有助于编制工作的顺利进行。当然这是建立在对会计内在制衡法则的洞察和熟谙的基础之上的。所以，撇开间接法的使用价值不谈，而仅就其编制机理和知识架构而言，也是对会计工作者的难得的益智和启迪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 股东权益变动表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.1 股东权益变动表的思想动因：全面收益观

会计学界一代宗师利特尔顿曾指出收益作为反映企业业绩的综合计量指标，构成企业会计的重心，收益表（利润表）作为企业业绩的综合报告工具，也成了企业会计最重要的产品。然而，根植于传统会计制度框架的利润表对于现代企业的多种收益表现形式和一些非“传统”的收益来源的反映已经有些苍白贫乏，对于当前上市公司的盈余操纵行为也显得无所作为，这在复杂多变的社会经济形势下暴露出很大的局限性。随着人们对传统收益报告对于企业整体获利情况的反映能力的质疑和批评，近年来经过多方面反复的考虑、设计和论证，国际社会出现一个新型的财务业绩报告形式——全面收益表或者权益变动表，其革命性的演进思路必然引起理论和实务两界的重大关注。然而由于传统收益观念的束缚，而且会计准则制定机构基于社会各层面利益的考虑，并妥协于企业“收益平滑化”的需要，允许一些财富变动项目绕过收益表而仅仅体现为资产负债表中的权益变化，以至于体现企业财富增加的净资产变动和净利润之间缺乏明朗化的联系，彻底的全面收益观还没有实现。此类调和与折中的结果，就导致了我国企业会计上第四张表的诞生——股东权益变动表，它所体现的就是一种近似的全面收益观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全面收益观念源于经济学的收益观。所谓全面收益，或称综合收益，可以理解为某一报告期内，除与业主之间的交易外，由于一切原因所导致的权益增减变动。根据新企业会计准则，全面收益不仅包括净利润，还包括直接计入所有者权益的利得和损失。关于全面收益的优越性，可以通过一个小例子窥得一斑。假如甲、乙两个主体投资于等量的股份，原始成本都是100万元，2年后甲转让其全部投资，收入160万元，会计上确认收益60万元，而乙则看好投资前景而继续持有，根据现行会计准则规定，乙当年并不确认这部分可以“感受”到的收益，但我们又如何能够因此认定乙当年没有什么“收获”呢？其不合理性是显而易见的。进一步设想，如果乙转让股票后随即以等价买进，转手之间，收益增加了60万元，投资也提高到160万元，这样就可以在账面上实现资产和收益的“双丰收”。同时也应该看到，如此收益（即价值增值60万元）是从投资到转让整个持有期间（2年）的累积影响，并不单单是转让时才“赚取”的结果。可见，传统的历史成本、实现和谨慎原则却共同促成了这些不合理情形的发生，而全面收益的优越性和经济现实性则得以彰显。由此可以进一步看出，全面收益观念不但提出对传统会计原则与惯例的质疑和挑战，同时还对作为会计计量基础的权责发生制和配比原则提供了更充分、更有益的诠释，这也必将代表着会计理论和实务的一个发展方向。

6.2 股东权益变动表概要

6.2.1 何谓股东权益变动表

股东权益变动表（一般企业称之为所有者权益变动表）反映构成所有者权益各组成部分在当期的增减变动情况的报表。股东权益变动表应当全面反映一定时期所有者权益变动的情况。这不仅包括股东权益总量的增减变动，还包括所有者权益增减变动的重要结构性信息，特别是要反映直接计入所有者权益的利得和损失，让报表使用者准确理解所有者权益增减变动的根源。

6.2.2 股东权益变动表的地位和作用

我国新企业会计准则要求企业编制的股东权益变动表，就其反映的内容而言，实际上相当于英国ASB的“全部已确认利得与损失表”、美国FASB的“全面收益表”和国际会计准则委员会IASC的“权益变动表”，它所体现的就是一种全面收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益观念。股东权益变动表是架于资产负债表和利润表之间的桥梁，一方面展示了资产负债表中所有者权益变动的原因和具体内容，另一方面又是对利润表的补充，同时还把绕过利润表而直接在资产负债表中列示的项目和内容充分披露出来。透过股东权益增减变动表，读者可以发现企业资产和权益的保全和增值情况，有助于反映企业所有者权益增减变动的原因和结果。此外，股东权益变动表涵盖了新准则实施之前企业编制的利润分配表的全部内容，有助于观察企业利润分配情况和结果，并对其利润分配政策予以评价和考察。

6.2.3 股东权益变动表的结构和内容

为了清楚地表明公司股东权益及其各组成部分在当期的增减变动情况，新企业会计准则规定股东权益变动表应当以矩阵的形式列示：一方面，列示导致股东权益变动的交易或事项，改变了以往仅仅按照股东权益各组成部分反映所有者权益变动情况，而是从股东权益变动的来源对一定时期所有者权益变动情况进行全面反映；另一方面，按照股东权益各组成部分（包括股本、资本公积、盈余公积、未分配利润和库存股）及其总额列示交易或事项对所有者权益的影响。此外，企业还需要提供比较股东权益变动表，通常就股东权益变动表各项目再分为“本年金额”和“上年金额”两栏分别填列，从而达到相应的比较效果。股东权益变动表的格式和结构见表6-1。

表6-1　股东权益变动表

会企04表

编制单位：　　200×年度　　单位：元

项目	本年金额						上年金额					
一、上年年末余额	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计
加：会计政策调整												
前期差错更正												
二、本年年初余额												
三、本年增减变动金额												
（一）净利润												
（二）直接计入股东权益的利得和损失												

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	本年金额						上年金额					
	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	股东权益合计
1. 可供出售金融资产公允价值变动净额												
2. 权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响												
3. 与计入股东权益项目相关的所得税的影响												
4. 其他												

根据新企业会计准则，在股东权益变动表中，企业至少应当单独列示反映下列信息的项目：（1）净利润；（2）直接计入所有者权益的利得和损失项目及其总额；（3）会计政策变更和差错更正的累积影响金额；（4）所有者投入资本和向所有者分配利润等；（5）提取的盈余公积；（6）实收资本或股本、资本公积、盈余公积、未分配利润的期初和期末余额及其调节情况。

6.3 股东权益变动表项目解读与分析

6.3.1 项目解读

1. 从“上年年末余额”调整到“本年年初余额”

通常情况下，资产负债表项目的上年年初余额自动转化为本年年初余额，普通投资者在一般情况下也想当然地以为这二者就是一回事。而股东权益变动表十分明确地“暗示”这是一个传统的认识误区。在国家会计制度变革以及企业会计政策变更时期，会计准则可能要求对上年年末余额进行调整，使得本年金额与经过调整的上年金额能够建立在可比的基础之上。股东权益变动表列示了可能发生的两类调整事项：会计政策变更和前期差错更正。

会计政策变更是指企业对相同的交易或事项由原来采用的会计政策改用另一会计政策的行为。这里所说的会计政策指的是企业在会计确认、计量和报告时所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采用的具体会计原则（如销售收入的确认原则）、基础（主要是指计量基础，比如历史成本或者公允价值等）和具体会计处理方法（如建造合同按照完工百分比法确认收入、费用等）。基本会计准则规定有一条重要的质量要求，即可比性，它要求企业采用的会计政策在前后期应当保持一致，不得随意变更。但存在以下条件之一的，可以变更会计政策：（1）法律、行政法规或者国家统一的会计制度等要求变更。比如2007年上市公司开始实施新企业会计准则就是一个典型例子；（2）会计政策变更能够提供更可靠、更相关的会计信息。这主要是由于经济环境、客观情况的变化，使得原来的会计政策提供的信息不合时宜，难以可靠、公允地反映企业的财务状况、经营成果等情况。比如，具有活跃市场氛围的投资性房地产，由传统的成本计量模式转为按照公允价值计量，所提供的信息就更加相关和有用。但除非按照国家规定变更会计政策外，对于第二个条件，必须保证有充分、合理的证据表明会计政策变更的合理性。这主要是为了防止企业滥用会计政策，通过调整政策来操纵利润。

这里所谓的前期差错，主要是指在当期发现的，由于以前期间在财务报表项目的确认、计量、列报或披露的会计处理过程中所出现的重要差错（影响较大），以及虽然不重要但却是故意造成的差错（性质“恶劣”）。对于这样的差错，会计上要求采用追溯重述法予以更正，即在发现前期差错时，视同该项前期差错从未发生过，从而对财务报表相关项目进行更正。据此，在编制比较股东权益变动表时，对于以前期间发生的重要差错，应当调整比较财务报表最早期间的期初留存收益（盈余公积和未分配利润），涉及的其他相关项目也应予以一并调整。

2. 股东权益本年增减变动

股东权益的本年增减变动的总体和具体情况是股东权益变动表的主要内容之一。引起股东权益本年增减变动的因素主要有两个：一是净利润，二是直接计入股东权益的利得和损失。

“净利润”指的就是企业利润表中列示的、当期实现的净利润数额，按照会计的账务处理习惯，年末实现的“净利润”（一般通过“本年利润”科目核算）应当全部转入企业未分配利润（通过“利润分配——未分配利润”科目核算），相应地，在股东权益变动表中，该项净利润（亏损用“-”数填列）列示于“未分配利润”栏目，表现为未分配利润项目的增减变动。

“直接计入股东权益的利得和损失”属于会计理论上一个不伦不类的项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在经济学的一般原理中，利得、损失与正常的收入、费用一样，都是收益的一个组成部分，应当对企业利润形成影响。而会计上顾及到会计信息的可靠性等因素，并非所有的利得和损失都计入当期损益，有一部分就“绕过”了利润表而直接计入资产负债表中的所有者权益。在股东权益变动表中，直接计入股东权益的项目主要包括以下内容。（1）可供出售金融资产公允价值变动。会计上对于可供出售的股权和债权投资等金融资产，在资产负债表日，如果其公允价值大于或者小于账面价值，二者之间的差额就计入资本公积项目。（2）权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响。当企业通过长期股权投资，能够共同控制被投资单位（即对合营企业投资）或者能够对其施加重大影响（即对联营企业投资）的时候，会计上要求采用权益法核算。即投资方长期股权投资项目随着被投资方所有者权益的增减变动而按照持股比例进行相应调整，同时增加或减少投资收益或者资本公积等，其中由于被投资单位盈亏以外原因所引起的其他所有者权益增减变动，投资方调整的项目就是资本公积，进而需要在股东权益变动表上加以列示。（3）与直接计入股东权益项目相关的所得税的影响。这主要是由于所得税会计核算采用资产负债表债务法，资产、负债的账面价值与计税基础不同所形成的差异可能影响到所有者权益的计量，因而所产生的所得税资产或所得税负债的影响也计入所有者权益。比如，可供出售股票投资的初始成本和计税基础都是500万元，而当年末公允价值变为600万元时，则在资产负债表日，根据准则要求，该股票投资账面价值按照公允价值计量，其账面价值调整为600万元，与计税基础之间的差额100万元计入资本公积，如果所得税率为25%，则在确认递延所得税负债25万元的同时，资本公积也相应调整25万元。

至于导致股东权益本年增减变动的“其他”项目还会发生于以权益结算的股份支付、存货或自用房地产转换为采用公允价值计量的投资性房地产、金融资产重分类等事项当中。例如，以权益结算的股份支付换取职工或者其他方服务的，应按照确定的金额计入管理费用等，同时增加资本公积；企业作为存货的房地产转换为公允价值计量的投资性房地产时，如果转换日房地产的公允价值大于账面价值，则两者之间的差额也计入资本公积等。

3. 所有者投入或者减少资本

所有者投入或者减少资本反映企业接受投资者投入的资本或者企业减少的资本数额。在股东权益变动表中这算是一些比较直观的项目，主要包括两项内容：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）所有者投入资本项目，主要指企业接受投资、增资扩股等形成的股本和股本溢价（资本公积）；（2）股份支付计入所有者权益的金额，主要反映企业处于等待期中的权益结算的股份支付当年计入资本公积的金额，并对应列示于“资本公积”栏目。

4. 利润分配

利润分配项目是股东权益变动表所列示的另一项重要内容，这替代了企业过去所编制的利润分配表。利润分配反映当年企业对股东分配的股利金额和按照规定提取的盈余公积金额，它影响的是企业的留存收益。在股东权益变动表中，这部分内容主要包括：（1）提取盈余公积，反映企业按照规定提取的法定盈余公积和任意盈余公积；（2）对股东的分配，反映企业对股东分配的股利等项目。如果分配现金股利，则导致未分配利润减少；如果分配的是股票股利，不仅影响到未分配利润的减少，而且还要增加股本等。

5. 股东权益内部结转

股东权益内部结转，主要是指股东权益诸项目之间的增减变动，它所影响的是股东权益的内部构成，而股东权益总额保持不变。这主要包括以下内容：（1）资本公积转增资本（股本）；（2）盈余公积转增资本（股本）；（3）盈余公积弥补亏损等。

6.3.2 项目分析要点

1. 权益变动分析

所有者权益增减变动分析，就是根据所有者权益变动表的资料和其他报表资料，分析企业所有者权益总额和各具体项目增减变动情况及变动趋势，以揭示增减变动的原因、存在的问题和差距。所有者权益增减变动分析，主要包括所有者权益增减变动比较分析和所有者权益增减变动比率分析。通过比较分析，对前后期股东权益总额、股东权益具体项目进行差异额和差异率分析，以了解指标完成情况、变动趋势，从而找到努力的方向；通过构建相关比率、结构比率和动态比率等，进行深层次的分析，比如通过股东权益报酬率、保值增值率等相关比率，并与标准比率或与前期、同行相比较，找出差距，分析原因；通过所有者权益总额内部结构、所有者权益各具体项目增减内部结构（编制百分比所有者权益变动表）比对分析，以揭示增减变动原因；通过计算所有者权益总额、所有者权益具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体项目定基发展速度、环比发展速度、定基增长速度、环比增长速度等动态比例，借以分析股东财富变化趋势等。

2. 利润分配分析

利润分配通常被视为企业的三大财务活动之一，在公司理财中具有举足轻重的地位。上市公司在执行新企业会计准则之前一直在编制利润分配表，相关利润分配分析的重要性也可见一斑。利润分配分析主要是对利润分配项目进行分析，并由此洞察企业的利润分配政策。通过利润分配分析，可以理解和察觉公司利润分配的规模、结构的变动情况和利润分配的变动趋势，揭示利润分配规模、结构和趋势变动的原因。而且通过分析股利分配与留存利润之间的比例关系，结合企业不同生命周期、企业收益的稳定性以及公司理财方略等予以全面而中肯的评价，可以避免被公司表面的利润分配活动所误导，进一步把握各种股利分配政策的优缺点，判断公司股利政策的合理性和适当性等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章 财务报告附注信息披露

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.1 见证“附注时代”

7.1.1 附注的意义

附注是对资产负债表、利润表、现金流量表以及股东权益变动表等财务报表中列示项目的明细描述，以及对未能在这些报表中列示项目的说明。就财务报表本身而言，它是会计确认和计量的产物，其格式的固定性以及以数字和货币计量单位为主要表述手段的特征，注定其所揭示的信息具有一定的局限性。而且在新经济时代，以历史成本为计量基础的财务报告模式正面临着很大的挑战，人们对于那些定性的、不确定的以及非价值的信息的披露要求越来越高，不拘一格的财务报告附注将会起到越来越重要的作用。迎合用户信息需求，会计附注变得越来越充实，也越来越庞大，并成为财务报表不可或缺的重要组成部分。证券业一名资深人士在谈及对上市公司财务报告的分析及利用时曾经说过：“表外信息可能比报表本身更重要。”据说这代表了一般人的观点。许多精明的人意识到任何一家上市公司都存在问题或风险，他们深入研究财务报告附注，就是试图透过附注找出上市公司存在问题或风险的线索，找出调查分析的重点。他们建议阅读和分析一家上市公司的财务报告时，应该首先阅读和分析财务报告附注，认为财务报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告附注越详细，财务报告就可能越真实，于是附注就成了他们辨别上市公司财务报告真实程度的基本方法之一，而且在实践中这似乎的确卓见成效。

7.1.2 关于附注时代的辨证观

笔者认为，对于附注时代的来临，我们应本着辨证的观点看问题。如今庞大的附注已经形成对相对寒酸的主表的映衬，如此似非而是地“舍本逐末”，颇具有讽刺意味，又比较耐人寻味。主表之所以成为主表，在于它是财务报告的核心，在于它经过严谨程序的提炼而成为报告的精华，这也是会计的真正意义所在。附注等表外信息作为“着眼于用户”的外在体现，是对主表的补充、解释、说明，本来就是从属于主表的。可是当前公司的上市报告书，附注信息明显占据远较主表为多的大量篇幅，加之上面信息使用者具有代表性的表态，表里表外事实上已分不清主次。笔者绝对无意对附注进行歧视，这只是从另一个侧面反映了报表的缺憾。除了受报表的格式、项目的约束外，相当一部分信息是因受会计平衡机制和确认计量制度的局限，而只好旁落于主表之外。如上所述的对历史成本信息用现值进行的重新描述，因不符合会计要素定义而不能纳入会计程序的重要知识性资产的评估，对因多种计量方式和会计政策选择而造成的不一致的必要解释，更有在“避风港”掩护下的预测性信息披露等，正不断地壮大表外信息的力量。目前会计界似乎已经或正在形成一种习惯，即对于会计上尚不能找到更好的办法解决的问题，就把它们塞进附注里。针对环境的变化与问题的迭出，会计政策如果一味地头痛医头、脚痛医脚（现行会计政策似乎难避其嫌），而不去从根本上改造传统会计的内在运行机制，我们只好眼睁睁地看着表外信息的日益膨胀。有人戏称会计已进入“附注时代”，对于这一“符合国际惯例”的做法，笔者却感到会计自身潜在的危机。显而易见，附注几乎成了会计解决棘手问题的缓冲器。当前对信息最终披露的强调，使得会计即便采取了不一贯或不适当的会计政策，却可以因为在附注中作了披露而显得心安理得。这将意味着进一步牺牲主表的质量，加大信息利用的迷惑性和难度，也在无意识中增加了会计深化的惰性，因为附注并不意味着会计本身质量的提高，相反，它基本无须严谨会计程序的过滤，即绕过了会计专门技术的加工。这种只要结果不要过程的处理方式以及由此滋生的不规范性和随意性风险，不能不让人们对会计处理信息的能力产生怀疑和忧虑。因此对于所谓的会计“附注时代”，笔者宁可看成历史性的错位，并指望通过会计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论的突破和会计制度的创新来加以纠正。同时我们应该能够看到，附注现象在很大程度上是与上述有关问题紧密联系并交织在一起的，上述问题的解决，不仅使主表信息变得价值斐然，而且会因现有大量附注信息向主表的归拢而使整个报表体系变得更简洁和富有效率。

7.2 附注内容提要

7.2.1 附注内容安排及其作用

财务报告附注的内容主要起着两大方面的作用：一是为便于财务报告使用者理解财务报表的内容，而对财务报表的编制基础、编制依据、编制原则和方法及主要项目等所作的解释；二是对财务报表未能揭示的重要信息予以披露，以进一步扩大财务报告的信息含量，增强其有用性。举例而言，对于一种经济业务，可能存在不同的会计原则和会计处理方法，也就是说有不同的会计政策可供选择。如果不交代财务报表中的这些项目是采用什么原则和方法确定的，就会给财务报告使用者理解财务报表带来一定的困难，这就需要在财务报告附注中加以说明。又如，财务报表由于形式的限制，只能按大类设置项目，至于各项目内部的情况以及项目背后的情况往往难以在表内反映。比如，资产负债表中的应收账款只是一个年末余额，至于各项应收账款的账龄情况就无从得知，而这方面信息对于财务报告使用者了解企业信用资产质量却是必要的，所以往往需要在财务报告附注中提供应收账款账龄方面的信息。

7.2.2 财务报告附注的主要内容

按照现行企业会计准则的规定，附注应当按照顺序披露以下有关内容：企业基本情况；财务报告的编制基础；遵循企业会计准则的声明；重要会计政策和会计估计；会计政策、会计估计变更以及差错更正的说明；重要报表项目的说明；其他需要说明的重要事项，等等。从流行的会计实务来看，财务报告附注具有比较规范的模板，对于报告的阅读者而言，很多公司的财务报告附注已经给人留下千部一腔和敷衍了事的印象，对于那些走过场式的套话，阅读者可以尽量跳过去，以免造成视觉疲劳。比如公司遵循企业会计准则的声明，不过是一些安慰人心的言辞，这应构成公司编制财务报告的不言而喻的前提。还有公司基本情况的说明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告使用人可以根据自己的特殊需求进行阅读，并对公司高层更迭等方面的敏感信息予以关注。下文主要挑选一些重要的、颇具信息含量和技术含量的附注信息加以简评。

1. 重要会计政策的说明

作为现代会计实务的一个主要特点，就是针对企业经济业务的复杂化和多样化，对于某项经济业务或事项，往往有多种会计计量基础、会计处理原则和方法可供选择，这些都是令人头疼的会计政策，企业选择不同的会计政策，对于企业财务状况、经营成果等的影响也会不同，会计信息的相关性也会产生差异。为了有助于使用者理解财务报告的信息，就有必要对一些重要的会计政策进行披露。例如，企业需要披露的重要的会计政策包括：财务报表项目的计量基础，是采用历史成本计量属性，还是重置成本、可变现净值、现值、公允价值等计量属性；会计政策的确定依据，如融资租赁的判定标准，如何界定交易性金融资产和可供出售金融资产；如何确定合并财务报告范围等；重要经济业务的会计处理方法，如存货计价采用先进先出法，还是加权平均法、个别计价法等，固定资产折旧是采用平均年限法、工作量法，还是采用双倍余额递减法或年数总和法，长期股权投资采用成本法还是权益法，等等。

2. 重要会计估计的说明

会计实务中充满着不确定性和职业判断，这使得会计估计比较流行并充满了灰色区域。企业应当在财务报告附注中披露会计估计所采用的关键假设和不确定因素的确定依据。比如固定资产、无形资产的折旧或摊销期限的确定，在进行减值测试和估计资产减值损失的时候，确定资产可收回金额需要考虑哪些不确定因素；对于产品质量保证损失、未决诉讼损失等预计负债的金额如何加以合理确定，等等。

3. 会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明

会计政策和会计估计变更以及差错更正都属于比较敏感的事项，除非特殊规定，企业不得随意变更会计政策和会计估计，否则属于滥用会计政策和会计估计，应当视同重大差错处理。财务报告使用人应当充分理解企业会计政策、会计估计变更的理由、变更的影响后果，并据以进行比较和判断。在会计实务中，由于对于会计政策、会计估计变更的认定直接影响到会计处理方法的选择，因此企业应当确认变更的具体情形。首先，企业应当在会计政策变更和会计估计变更之间正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确地加以界定。这里主要存在三条判定标准：一是以会计确认是否发生变更作为判断基础，会计确认如果发生变化，则属于会计政策变更，比如借款费用资本化条件的变化就属于会计政策变更；二是以计量基础是否发生变更作为判断基础，如果计量基础发生变化，比如采用成本模式计量的资产改用公允价值计量，则属于会计政策变更；三是以财务报表列报项目是否发生变更作为判断基础，比如商品流通企业将进货费用从过去计入营业费用的做法改为计入进货成本，则属于会计政策变更。根据会计确认、计量基础和列报项目所选择的、为取得与资产负债表项目有关的金额或数值所采用的处理方法，属于会计估计，其相应的变更属于会计估计变更。

4. 报表重要项目的说明

对于报表重要项目的说明具有注释的作用。企业在财务报告中以文字和数字相结合，尽可能采用列表方式披露财务报表重要项目的构成或当期增减变动情况的明细资料，并与财务报表项目彼此互相参照。在披露这些项目注释的顺序上，一般应当与资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表的顺序以及报表项目列示的顺序保持一致。财务报表项目注释使读表人对于报表数据的理解会更加具体、清晰，也更加准确和到位。比如对于应收账款，财务报告附注中可以编制账龄分析表，对于不同的拖欠款项，提供计提坏账准备的具体明细，使得管理者和报表使用人都能够从自身角度，对应收账款存在的信用风险和真实价值得出自己的理解和判断。诸如此类的项目注释可能会有很多很多，对于企业编表人来讲是一项繁重的工作，可以本着重要性原则予以取舍。

5. 其他需要说明的重要事项

提请读者注意，不要习惯性地小看这个“其他”，在财务报告体系中，其内容可能相当丰富。比如或有事项、资产负债表日后事项、关联方交易及其披露事项等，都给人们留下很大的想象空间和操作余地。比如，或有事项是指企业过去的交易或事项形成的，其结果须由某些未来事项的发生与否才能确定的不确定事项。对于这些或有事项的披露，通常采取报忧不报喜的策略，体现稳健原则。比如对于企业可能承担的未决诉讼损失、债务担保等造成的风险的揭示，就如同在它们头上插上“地雷区”的标牌，提醒大家小心为上，据此做出的决策属于“后果自负”；其另一层意义在于，如果对于此类风险的披露不够充分，恐怕财务报告主题就有了不可推卸的责任。至于资产负债表日后事项，是指在资产负债表日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后截止到财务报告批准报出前所发生的有利或者不利事项，主要是为了防止报表信息过时而给予的“补充”和“调整”，尤其是那些非调整事项，在报表内并没有体现，而它们却是代表公司报表的“最新动向”，需要投资者予以特别关注。比如某公司在今年3月份出具了上一年度的财务报告，上面体现出公司过去一年的辉煌业绩，而就在今年2月份，该公司刚发生一场火灾，造成重大经济损失，并使企业经营一度中断。对于这份年报而言，这场事故就属于新的一年新发生的事项，即非调整事项，这就需要对企业报表有一个重新的认识。由于报表内是看不出这项损失和后果的，如果阅读报告的投资者忽视了这一点，而仅仅沉迷于公司“历史的功劳簿”上，恐怕就会做出错误的决策。对于分部信息，这是一个相对独立的具有重要意义的附注资料，本书另文加以解读和评析。

7.3 分部报告

7.3.1 附注披露分部报告的意义

随着现代经济的飞速发展，企业面临的市场竞争越来越激烈，市场风险不断增大。在这种环境中，企业越来越清醒地意识到只有做大做强才能在市场竞争中站稳脚跟。因此，各企业纷纷通过兼并等手段拓展经营领域，实行多种经营的战略，从而成为跨行业经营企业。同时，随着世界经济的一体化，企业的活动范围也不再受到国家或地区的限制，而成为跨地区企业甚至跨国企业。而各行业、各地区的情况千差万别，存在着不同的风险和收益，如果企业仍作为一个整体对外披露其合并财务报表，必然掩盖了企业内部不同的风险和收益，不能满足信息使用者的要求。因此，分部报告应运而生。企业提供分部信息，能够帮助会计信息使用者更好地理解企业的经营业绩，有助于正确评估企业的风险和报酬，以便更好地把握企业整体的经营情况，对未来的发展趋势做出合理的预期。试想一家跨A和B两个产业的企业，某年度A产业的盈利是6 000万元，而在B产业上该企业亏损了4 000万元。仅从企业的合并报表来看，企业的情况是好的，但是管理者无法从合并报表中了解这2 000万元的利润中究竟A和B的贡献各是多少。如果管理者单凭这2 000万元就沾沾自喜，再给B产业追加投资，其结果必然是灾难性的。如果有分部报告就可以避免这样的问题，因为它将不同风险和报酬的产业和地区分开，所披露的信息可以帮助企业管理当局了解各产业或地区的经营成果和财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状况，及时发现经营中存在的问题，着眼于核心竞争能力的培育，在经营产业或地区上有所取舍，从而促使经营策略更加科学合理。

在我国，国家早已放松了对一些行业和市场的限制，企业的经营行为日益复杂多样，特别是加入WTO之后，有越来越多的企业实行跨行业、跨地区甚至跨国经营。就实际情况来看，近些年来，我国企业向集团化、多元化发展的趋势十分明显，其中部分企业取得了成功，但也存在相当数量的企业在多元化的道路上越走越偏，以致陷入困境。这些企业（包括部分上市公司）在许多不相关的领域内大量投资，资金分布十分分散，弱化了企业对经营的控制能力，在一些业务上的投资回报率极低，甚至出现亏损。然而，合并报表使得企业可以利用在某一产业的较高盈利能力来掩盖其他产业的低盈利能力甚至亏损，从而促使股票投资者做出该企业经营正常甚至稳定增长的错误判断。这不仅会直接导致投资者的决策失误，而且还可能降低股票市场的效率，甚至影响股票市场调节功能的发挥。分部报告作为弥补整体报表缺陷的一种手段，有利于促进非对称信息问题的解决，在实际操作中具有十分重要的意义。

7.3.2 报告分部的确定

对于存在多种经营或跨地区经营的企业，在披露分部报告信息时，应以对外提供的财务报告为基础，将报告分部区分为地区分部和业务分部两种类型。分部的划分是分部报告的基础，也是直接影响分部信息质量的因素。从理论上讲，影响分部划分的中心问题是风险和收益，即将风险和收益相同或相似的组成部分作为一个分部，而将具有不同风险和收益的组成部分分为多个分部。而在实务中，如何界定“不同的风险和收益”，即如何划分分部则成为近来争论的焦点。新企业会计准则充分考虑了这一原则，对于业务分部和地区分部的划分给出了一些具有可行性的操作指南。

根据新企业会计准则的规定，业务分部是指企业内可区分的、能够提供单项或一组相关产品或劳务的组成部分。该组成部分承担了不同于其他组成部分的风险和报酬。对于某些企业而言，某一业务部门可能是一个业务分部，也可能由若干个业务部门组成一个业务分部；企业可能将生产某一种产品或提供某种劳务的部门作为一个业务分部，也可能将生产若干种（一组）相关产品或提供一组劳务的部门作为一个业务分部。通常情况下，一个企业的内部组织和管理结构，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向董事会或者类似机构的内部报告制度，是企业确定分部的基础。

与业务分部的划分相类似，地区分部是指企业内可区分的、能够在一个特定的经济环境内提供产品或劳务的组成部分。该组成部分承担了不同于在其他经济环境内提供产品或劳务的组成部分的风险和报酬。作为某个地区分部的生产或经营区域，应当具有相同或相似的风险和报酬率。这一区域可以是单一国家（或地区），也可以是两个或两个以上具有相同或相似经营风险和报酬的国家（或地区）的组合；可以是一个国家内的一个行政区域，也可以是一个国家两个或两个以上行政区域的组合。对于在具有重大不同风险和报酬环境中经营的区域，则不能将其作为同一个地区分部处理。

7.3.3 分部报告的信息内容

企业本着重要性标准确定报告分部，并在披露分部信息时，将报告分部区分为主要报告形式和次要报告形式进行相应的信息披露。作为主要报告形式，按规定应当披露较为详细的分部信息；而作为次要报告形式，则可以披露较为简化的分部信息。企业确定分部信息披露的主要报告形式和次要报告形式的原则在于两点：一是以风险和报酬的主要来源和性质为基础确定主要报告形式和次要报告形式。如果企业的风险和报酬主要是受其提供的产品和劳务的差异影响的，披露分部信息的主要形式应当是业务分部，次要形式是地区分部；反之亦然。二是内部管理结构及内部财务报告制度是确定主要报告形式和次要报告形式应考虑的主要因素。企业的内部组织和管理结构以及企业向董事会或类似机构报告所采用的内部财务报告制度，通常表明了该企业面临的经营风险和报酬的主要来源，当然也有存在例外的情形，可以根据具体情况予以具体分析。

7.3.4 主要报告分部信息披露

关于主要报告分部的信息内容安排见表7-1。

表7-1 分部报告

单位：元

项目	分部1	分部2	分部3	……			合计
一、营业收入							
其中：对外交易收入							

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	分部1	分部2	分部3	……			合计
分部间交易收入							
二、营业费用							
三、营业利润（亏损）							
四、资产总额							
五、负债总额							
六、补充信息							
1. 折旧和摊销费用							
2. 资本性支出							

在主要报告形式情况下，不论作为报告分部的是业务分部还是地区分部，都应当按规定披露下列分部信息。

1. 分部收入

分部收入包括归属于分部的对外交易收入和对其他分部交易收入。分部收入主要由可归属于分部的对外交易收入构成，通常为营业收入。企业在披露分部收入时，对外交易收入和对其他分部交易收入应当分别披露。可以归属分部的收入来源于两个渠道：一是可以直接归属于分部的收入，即直接由分部的业务交易而产生；二是可以间接归属于分部的收入，即将企业交易产生的收入在相关分部之间进行分配，按属于某分部的收入金额确认为分部收入。提请注意：分部收入通常不包括利息收入和股利收入（日常活动具有金融性质的除外）、营业外收入、处置投资产生的净收益（日常活动具有金融性质的除外）、采用权益法核算的长期股权投资在被投资单位发生的净利润中应承担的份额等项目。首先，在一般情况下，企业是以企业整体为基础来计划和管理投资、融资行为的，与某个分部的经营无直接关联。因此，利息和股利收入通常不是其个别分部的日常经营活动的一部分，因预付或借给其他分部款项而确认的利息收入也是如此。但是，如果分部经营主要是金融性质的活动，分部收入就将包括利息收入、股利收入以及出售投资和清偿债务实现的利得等。其次，由于分部利润（亏损）采用的是日常经营收入的概念，与日常经营收入无关的营业外收入就不应包括在内。再次，企业处置投资产生的净收益，包括出售投资获得的收益以及债务清偿所获得的收益两部分，同样不属于企业的营业收入范畴，因此也不应包括在分部收入中，但分部日常活动具有金融性质的除外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 分部费用

分部费用包括可以归属于分部的对外交易费用和对其他分部交易费用。主要由可归属于分部的对外交易费用构成，通常包括营业成本、营业税金及附加、销售费用等。企业在披露分部费用时，折旧费、摊销费以及其他重大的非现金费用应当单独披露。与分部收入的确认相同，这里可以归属分部的费用也来源于两个渠道：一是可以直接归属于分部的费用，即直接由分部的业务交易而发生；二是可以间接归属于分部的费用，即将企业交易发生的费用在相关分部之间进行分配，按属于某分部的费用金额确认为分部费用。与分部收入的确定相对应，分部费用通常也不包括利息费用（分部日常活动具有金融性质的除外）、营业外支出、处置投资发生的净损失（分部日常活动具有金融性质的除外）、采用权益法核算的长期股权投资在被投资单位发生的净损失中应承担的份额、所得税费用以及与企业整体相关的管理费用和其他费用等。这里特别说明的是，企业所得税通常是企业整体税收政策所考虑的内容而非某一分部活动所考虑的，因此，分部费用通常不包括所得税费用。至于那些与企业整体相关的管理费用和其他费用，由于这些费用通常与整个企业相关，而非与某个特定分部相关，因此不应当包括在分部费用中。当然也有例外情形，比如企业代某个所属分部所支付的费用，当这些费用与分部的经营活动相关且能直接归属于或能按合理的基础分配给该分部时，则属于分部费用。

3. 分部利润（亏损）

分部利润（亏损）与企业的利润（亏损）总额或净利润（净亏损）包含的内容不同。分部利润（亏损）特指分部收入减去分部费用后的余额。至于那些不属于分部收入的总部的收入和营业外收入等，以及不属于分部费用的所得税、营业外支出等，在计算分部利润（亏损）时不在考虑之内。企业在披露分部信息时，分部利润（亏损）应当单独进行披露。如果企业需要提供合并财务报表的，分部利润（亏损）应当在调整少数股东损益前确定。

4. 分部资产

分部资产包括企业在分部的经营中使用的、可直接归属于该分部的资产，以及能够以合理的基础分配给该分部的资产。分部资产的披露金额应当按照扣除相关累计折旧或摊销额以及累计减值准备后的金额确定，即按照分部资产的账面价值来确定。具体披露分部资产总额时，当期发生的在建工程成本总额、购置的固

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定资产和无形资产的成本总额应当单独披露。对于不属于任何一个分部的资产，应当作为其他项目单独披露。

5. 分部负债

分部负债是指分部经营活动形成的可归属于该分部的负债，不包括递延所得税负债。与分部资产的确认条件相同，分部负债的确认也应当符合下列两个条件：一是可直接归属于该分部；二是能够以合理的基础分配给该分部。分部负债应当包括但不限于以下项目：应付账款、其他应付款、预收账款、预计负债等。分部负债通常不包括下列项目：借款、应付债券、融资租入固定资产所发生的相关债务、在经营活动之外为融资目的而承担的负债、递延所得税负债等。一般情况下，企业发生的借款或发行的债券通常是以整个企业为基础而发生或发行的，不可能直接归属于某个分部。但是，如果某个分部的分部费用包括利息支出，那么其分部负债中就应包含该项借款或应付债券。对于不属于任何一个分部的负债，应当作为其他项目单独披露。

7.3.5 次要报告形式下分部信息的披露

1. 业务分部为主要报告形式下次要信息的披露

根据新企业会计准则的规定，分部信息的主要报告形式是业务分部的，企业应当就次要报告形式披露下列信息：

（1）对外交易收入占企业对外交易收入总额10%或者以上的地区分部，以外部客户所在地为基础披露对外交易收入；

（2）分部资产占所有地区分部资产总额10%或者以上的地区分部，以资产所在地为基础披露分部资产总额。

2. 地区分部为主要报告形式下次要信息的披露

分部信息的主要报告形式是地区分部的，企业应当就次要报告形式披露下列信息：

（1）对外交易收入占企业对外交易收入总额10%或者以上的业务分部，应当披露对外交易收入；

（2）分部资产占所有业务分部资产总额10%或者以上的业务分部，应当披露分部资产总额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.3.6 其他披露要求

企业在编制分部报告时，除对上述信息进行披露以外，还应当对下列内容进行披露：

1. 分部间转移价格的确定及其变更

企业在计量分部之间发生的交易收入时，需要确定分部间转移交易价格。一般情况下，分部之间的交易定价不同于市场公允交易价格，为准确计量分部间转移交易，企业在确定分部间交易收入时，应当以实际交易价格为基础计量。转移价格的确定基础应当在附注中予以披露。同时，因企业不同期间生产的产品的成本等不同，可能会导致不同期间分部间转移价格的确定产生差异，对于转移交易价格的变更情况，也应当在附注中进行披露。

2. 分部会计政策的披露

分部会计政策是指编制合并财务报表或企业财务报表时采用的会计政策，以及与分部报告特别相关的会计政策。由于分部信息是企业整体财务信息的一个分解，企业提供分部信息所采用的会计政策应当与编制企业集团合并财务报表或企业财务报表时所采用的会计政策一致。同时，由于分部信息不同于企业整体财务信息，而某些分部信息对于外部会计信息使用者来说是有用的和相关的，因此，企业提供分部信息时除采用与编制企业集团合并财务报表或企业财务报表时相一致的会计政策以外，还会采用一些与分部特别相关的会计政策，即使这些与分部特别相关的会计政策不同于企业编制集团合并财务报表或企业财务报表时所采用的会计政策。与分部报告特别相关的会计政策包括分部的确定、分部间转移价格的确定方法，以及将收入和费用分配给分部的基础等。此外，企业改变分部的分类且提供比较数据不切实可行的，应当改变分部分类的年度，分别披露改变前和改变后的报告分部信息。

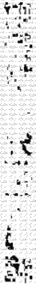
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 财务报告分析工具箱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net











全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8.1 财务报告分析工具的应用基础

8.1.1 工具：目的与手段的统一

哲学上强调目的与手段的统一，说的就是为了达到什么样的目的，可能就需要什么样的手段相匹配。明确财务报告分析的目的是我们有针对性地选取相应的分析手段的基础和根据。本书在前面用了较大的篇幅解释了财务报告信息的编排内容，通过对于相关数据的解读，大家可能已经对财务报告对于公司财务状况、经营成果以及现金流量和股东财富变化的显示有了明确的认知，但仅仅这些显然还是不够的。当你看到公司2008年利润表中的底线数字（净利润）为800万元，请问这是什么概念？它表达了什么意义？对你的投资决策又有什么启发？孤立地看，这恐怕对你毫无用处，它甚至不值得你为此驻留片刻的目光。这道理很简单，投资总额为1个亿获得800万元净利润与投资1 000万获得同样的净利润显然是不可同日而语的。财务报告中的数据必须放在一定的语境中予以透视才能现出原形，也必须在与其他数据的比较中才能展示自己的价值真谛。由此看来，这也就显示了分析工具的重要作用，借助于一定的分析工具，并通过对这些工具的熟练和灵活运用，摆在你面前的枯燥的数字就会透出灵气，发出光芒，你就能透过财务报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告，由表及里、由浅入深，对于数据背后的故事进行发掘，从中发现企业经营的绩效问题，并据以做出相应的决策。这样的分析工具常见的有水平分析法、垂直分析法、比率分析法、趋势分析法和因素分析法等。后面将向你一一打开这个工具箱，学会运用并充分掌握这些分析工具，你就会像熟练的剪纸匠手里拿着剪刀一样，随你裁出各式各样的图案来。

8.1.2 确立财务报告分析评价标准

确立评价标准是财务报告分析的一项重要内容，这个标准就是一个参照物，是赖以进行比较的基准。而所谓的比较分析是一种宽泛的称谓，下面要讲述的大多数分析工具，都可以嵌套于比较分析的框架中加以展开。比较的比较见异同，比较分优劣，比较出真知。所谓决策，不过就是一个比较和选择的问题。然而不同的财务报告分析评价标准，会对同一分析对象得出不同的分析结论。正确确定或选择财务分析评价标准，对于发现问题、找出差距、正确评价有着十分重要的意义与作用。通常而言，实务当中可供选择的分析评价标准主要有四种：预期标准、行业标准、历史标准以及经验标准等。如果有可能，最好是对这些标准一个都不放过。

1. 预期标准

预期标准是指企业根据自身经营条件或经营状况预期可能达到的一种标准，这种标准可能来自企业的预算和计划，也可能来自分析师的预期。在预算管理基础较好的企业（几乎每一个上市公司都进行不同程度的预算管理），建立在预算基础上确立的目标标准作为一个现成的指标，在公司内部，很自然地就被用做评价标准，并有助于分析判断企业实际运行状况与预算目标之间的差异，并进行成因分析，但它不太适合于外部的财务报告分析。对于上市公司而言，来自分析师的预期（市场预期）恐怕更是一个公司期望达到的指标。这个指标比较敏感又值得玩味，令公司如临大敌和严阵以待。在如今发达的资本市场上，证券分析师行业几乎到了翻手为云、覆手为雨的地步，公司业绩因为达不到分析师预期，其市场表现可能一落千丈，很多公司会为了分析师预期而不惜进行会计造假。科学合理的预期标准有其优越性，可用来考核评价公司绩效以及企业总体目标的实现情况。但使用预期标准时应注意它的局限性，并避免它的确定受到人为因素影响而缺乏客观依据等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 行业标准

行业标准是财务分析中广泛采用的标准，它是按行业制定的，可反映行业财务状况和经营状况的基本水平，行业标准也可指同行业某一比较先进企业的业绩水平。企业在财务分析中运用行业标准，可说明企业在行业中所处的地位与水平。行业比较分析是进行财务报告分析最重要的方面之一，它体现了公司在同行业中所处的地位及其竞争力水平，也便于公司贯彻“知己知彼，百战不殆”的战略思想。但运用行业标准仍然需要慎重，并注意以下三个限制条件。第一，同行业内的两个公司并不一定是可比的，因为它们可能占据同一行业价值链中的不同环节，也可能存在不同的供应链渠道，导致它们之间的发展思路和盈利模式并不相同。第二，现在很多大公司开展跨行业和多元化经营，公司的不同经营业务可能有着不同的盈利水平和风险程度，这时用行业统一标准进行评价显然是不合适的。解决这一问题的方法是充分利用和分析各公司的分部报告。第三，应用行业标准还受企业采用的会计政策的限制，同行业企业如果采用不同的会计政策，也会影响评价的准确性。这需要在解读公司财务报告的时候，对相应的附注信息予以必要关注。

3. 历史标准

历史标准是指以企业过去某一期间的实践活动所形成的实际业绩为标准。历史标准是企业曾经达到的水平，以此为准，有据可依，相对而言也比较现实，这对于评价企业自身财务状况、经营成果和发展形势是否改善是比较有益的。常用的历史标准又有三种形式：一是企业历史上曾经达到的最好水平，但需要考虑现实条件的变化，及其实现的可能性；二是选择企业正常经营条件下的业绩水平，这个要求不算是太高；三是选择刚过去的那一时期的历史水平作为评价标准，这也是企业经常选择的标准，比较财务报告也提供了这方面的便利。历史标准局限性在于“未来未必是历史的自然延伸”，采用历史标准显得有些保守，可能会因为时过境迁而今非昔比，此外，历史标准的适用范围也比较窄，只能说明企业自身的发展变化，有“闭门造车”之嫌，不能全面评价企业在同行业中的地位与水平。这对于财务报告分析和外部分析而言是远远不够的。

4. 经验标准

经验标准是依据社会上大量而且长期的实践经验而总结得到的评价标准，这在财务报告分析中也经常被采用。例如，人们在长期的财务管理实践活动中，总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结出流动比率的经验标准为2，速动比率的经验标准是1，等等。经验标准作为经验之谈，有助于评价企业的经济活动状况是否合乎常规。但经验标准只是针对一般情况而言的，它绝不是绝对的，不要以为它是人们公认的标准，不论什么公司、什么行业、在什么时间、什么环境下，它都是适用的。事实上，并不存在放之四海而皆准的绝对经验标准。特别要注意经验标准受制于特定的行业和特定的经营环境，需要因时制宜、因地制宜，不可以生搬硬套。

综上所述，各种财务报告分析评价标准都有其优点与不足。就以刚才的举例而言，你可能将净利润与投资额作比较，构造出一个比率，借助于这个比率工具，你可能为投资1 000万而获得800万利润而欣喜不已，然而当你得知另一家公司投资1个亿而得到1个亿的回报，你可能顿时觉得自己是小巫见大巫了，因为后者不单是在赚钱能力方面胜出前者，而且较前者更能展示出其投资的魄力和大手笔。可见在财务报告分析中不应孤立地选用某一种标准，而应综合应用各种标准，从不同角度对企业经营状况和财务状况进行评价，这样才有利于得出正确的结论和选择。

8.2 水平分析法

8.2.1 何谓水平分析法

水平分析法，通常是指将当期有关财务报告数据及其拓展资料等，与本企业过去同类数据资料进行对比分析，据以发现企业相关绩效、能力、财务状况等相关考察对象是否较以往有一定的进步等。在实务中，这类水平分析法所进行的比较分析，通常并不是用于单指标对比，而是对反映某方面情况的报表整体进行比较和分析，这对于财务报表而言正适合不过，故有专家学者把水平分析法也称为财务报表分析法，当前财务报表要求提供可比财务报表数据，也正好方便了水平分析工具的使用。

借助于水平分析方法，财务报告使用人可以发现企业财务状况较以往是不是有所好转，其经营绩效和现金流量状况是不是比过去有所进步，有助于对企业的整体经营和管理状况做出客观的评价。

8.2.2 水平分析工具的使用方法

使用水平分析工具的基本要点在于，将财务报告资料中当期财务数据与以往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一时期的同项数据进行对比，进一步计算其变动额和变动率。水平分析法下进行对比的方式有以下两种。

一是绝对数方面的增减变动，其计算公式是：

绝对值变动数量=分析期某项指标实际数-基期同项指标实际数

二是增减变动率，其计算公式是：

$$变动率（\%）=\frac{变动绝对值}{基期实际数量}\times 100\%$$

上式中所说的基期，可指上年度，也可指以前某年度。财务报告使用人在进行水平分析中最好同时进行变动数额和变动率两种形式的对比，因为仅以某种形式对比，可能会得出片面乃至错误的结论。

其主要表现形式就是大家所常见的比较财务报表。例如，比较资产负债表和比较利润表的基本格式见表8-1和表8-2。

表8-1 比较资产负债表

编制单位： 200×年12月31日 单位：元

项目	报告期	基期	变动额	变动率
流动资产：				
货币资金				
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款				
预付款项				
应收利息				
应收股利				
其他应收款				
存货				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计				
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期	基期	变动额	变动率
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产				
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
无形资产				
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计				
资产总计				
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款				
预收款项				
应付职工薪酬				
应交税费				
应付利息				
应付股利				
其他应付款				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计				
非流动负债：				
长期借款				
应付债券				
长期应付款				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期	基期	变动额	变动率
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计				
负债合计				
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）				
资本公积				
减：库存股				
盈余公积				
未分配利润				
所有者权益合计				
负债和所有者权益总计				

表8-2　比较利润表

编制单位：　　200×年12月　　单位：元

项目	报告期	基期	变动额	变动率
一、营业收入				
减：营业成本				
营业税金及附加				
销售费用				
管理费用				
财务费用				
资产减值损失				
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
投资收益（损失以“-”号填列）				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）				
加：营业外收入				
减：营业外支出				
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期	基期	变动额	变动率
减：所得税费用				
四、净利润（净亏损以"–"号填列）				
五、每股收益：				
（一）基本每股收益				
（二）稀释每股收益				

水平分析法是一个基本的财务报告分析工具，它有助于将企业报告期的财务会计资料与前期对比，揭示各方面存在的问题，对全面深入分析企业财务状况奠定了基础。在实务当中，可以对水平分析法加以拓展，即将财务报告中的分析对象在同类企业之间进行对比分析，以找出企业间存在的差距；与计划或预算作比，考察计划执行或完成情况；与先进水平作比，以发现差距和不足，进一步寻求努力方向等。这其实就变成了一般的比较分析了。进一步地，下文要讲述的垂直分析数据以及各种财务指标，其实都可以通过水平分析方式进一步发掘其相关信息含量，以增进对企业相关情况的理解力和洞察力。

8.3　垂直分析法

8.3.1　何谓垂直分析法

垂直分析法通常是指仅就同一考察期间内的财务报告有关数据资料，计算总体与部分之间的比例，对于某报表项目构成及各项目所占总体的比重进行分析。垂直分析法也是对财务报表进行分析的一种常用方法，财务报表按照垂直分析法加工后，据以得到的分析资料，通常被称为同比报表（即共同比报表），或同度量报表。

顾名思义，垂直分析是一种纵向分析，而上述水平分析属于横向分析思路。相对于水平分析而言，垂直分析并不是将企业报告期的分析数据直接与基期进行对比求出增减变动量和增减变动率，也不是其他同类项之间的比较，而是一种构成分析，考察的是相关结构安排情况。其基本点是通过计算报表中各项目占总体的比重或结构，反映报表中的项目与总体关系情况及其变动情况。会计实务中常见的同比资产负债表、同比利润表等，都是应用垂直分析法得到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.3.2 垂直分析工具的使用方法

以同比财务报表为例，垂直分析法的主要用法和步骤如下。

第一，确定相关财务报表中各项目占总额的比重或百分比，其计算公式是：

$$某项目的比重=\frac{该项目金额}{各项目总金额}\times 100\%$$

对于同比资产负债表而言，项目总额指的是资产总额，在同比利润表中，项目总额一般使用营业收入项目金额。

第二，通过各项目的比重，分析各项目在企业经营中的重要性。一般项目比重越大，说明其重要程度越高，对总体的影响越大。

第三，与水平分析法相结合，将分析期各项目的比重与前期同项目比重对比，研究各项目的比重变动情况，为进一步的“优化组合”提供思路。也可将本企业报告期项目比重与同类企业的可比项目比重进行对比，研究本企业与同类企业相比还存在哪些优势或差距，据以考察其在同行业中的工作水平和地位的高低。

关于同比资产负债表和同比利润表的比较完整的格式和结构见表8-3和表8-4。

表8-3 比较式同比资产负债表

项目	报告期共同比	基期共同比	增减变动情况
流动资产：			
货币资金			
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款			
预付款项			
应收利息			
应收股利			
其他应收款			
存货			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计			
非流动资产：			
可供出售金融资产			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期共同比	基期共同比	增减变动情况
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资			
投资性房地产			
固定资产			
在建工程			
工程物资			
固定资产清理			
无形资产			
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产			
其他非流动资产			
非流动资产合计			
资产总计			
流动负债：			
短期借款			
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款			
预收款项			
应付职工薪酬			
应交税费			
应付利息			
应付股利			
其他应付款			
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计			
非流动负债：			
长期借款			
应付债券			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期共同比	基期共同比	增减变动情况
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计			
负债合计			
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）			
资本公积			
减：库存股			
盈余公积			
未分配利润			
所有者权益合计			
负债和所有者权益总计			

表8-4 比较式同比利润表

项目	报告期共同比	基期共同比	增减变动情况
一、营业收入			
减：营业成本			
营业税金及附加			
销售费用			
管理费用			
财务费用			
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）			
加：营业外收入			
减：营业外支出			
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	报告期共同比	基期共同比	增减变动情况
减：所得税费用			
四、净利润（净亏损以"-"号填列）			

8.4 趋势分析法

8.4.1 趋势分析法的意义

趋势分析法是一种动态比较分析法，作为一种重要的分析工具，它根据企业连续数期财务报表相关数据资料，采用指数或增长率的方式计算各种百分比，并据以进行比较和观测，据以确定分析对象的变动情况和发展趋势。趋势分析法既可用于对财务报表作整体分析，即研究一定时期报表各项目的变动趋势，也可对有意识选择某些主要指标的发展动态和趋向进行分析。

俗话说，"小不是美，大也不是美，从小到大才是美"，意指一种良性的发展态势，以及"进步"所带来的良好预期。而这种进步的程度和结果，需要借助于趋势分析法进行考察，由此可见趋势分析法在整个财务报告分析体系中的重要作用和地位。通过趋势分析，可以了解企业在一定期限内的发展动态，判断其变动趋势的性质以及发展的利与弊，并有助于进一步预测企业未来的发展趋向，从而做出相应的评价和决策。

8.4.2 趋势分析法的一般程序

采用趋势分析法，其一般工作步骤如下。

第一，计算考察对象的趋势比率，一般采用指数形式来表示。指数的计算方式主要有两种，一是定基指数，二是环比指数。定基指数就是各个时期的指数都是以某一固定时期为基期来计算的；环比指数则是各个时期的指数以前一期为基期来计算的。趋势分析法通常采用定基指数。

第二，根据指数计算结果，据以评价与判断企业各项指标的变动趋势及其合理性。实际工作中，人们通常绘制相关的统计图表，对相关项目的变动趋势予以直观而清晰的表达。例如，某公司2004~2008年的净资产收益率指标分别是-6.82%、0.59%、1.41%、6.96%、10.77%，则借助于Excel等软件程序，可以将其净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益率的变动趋势用图表直观地表达出来（如图8-1所示）。

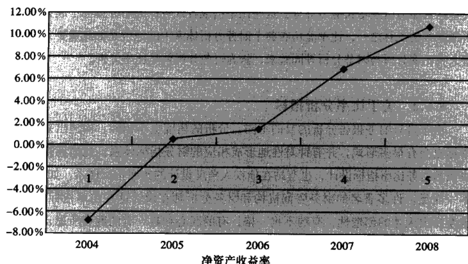


图8-1 净资产收益率变动趋势图

第三，预测未来的发展趋势。根据企业以前各期的变动情况，研究其变动趋势及规律，从而可预测出企业未来的发展变动情况。

8.5 比率分析法

8.5.1 比率分析法的意义

通常情况下，在同一期间的同一财务报表项目之间，或者不同的财务报表项目之间，彼此还存在着一定的关系，通过将影响企业财务状况、经营成果、现金流量等方面的两个相关因素结合起来，构建出相应的比率，并据以进行分析和评价，就被称为比率分析。通俗地讲，一个比率就是简单地用一个数字除以另一个数字而得到的一个指标值，通过和一些评价标准相比较，往往可以找出问题的线索和一些有价值的判断。

如上所述，我们解读财务报表以期对财务报表本身有一个全面和准确的认识和把握。在本章，我们运用比较财务报表（水平分析法）多用来考察同一项目在不同期间的变动情况，同比财务报表（垂直分析法）多用来分析同一期间相关项目之间的构成比例和相对重要性，而比率分析则在于在众多的同期财务报表项目中寻求相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互之间的关联性，并构成各种不同的比率，用来揭示企业的盈利能力、偿债能力、资金运营能力以及增长能力等等。这些比率构成各式各样的财务指标，成为财务分析最基本的工具之一，比率分析在整个财务分析体系中的地位是如此重要，以至于有人将比率分析与财务分析等同起来，认为财务分析就是比率分析。

8.5.2 关于比率分析指标

由于进行财务报告分析的目的不同，分析的角度也不相同，构建出来的比率指标也会有很多形式，并有针对性地形成相应的财务指标体系。比如有指导投资决策的财务比率指标设计，也有站在债权人角度设计的比率指标体系，如此等等，不一而足。许多著名的财务咨询机构和财务分析师在设计这些比率指标的时候，也发挥出天才的创造性，有的不拘一格，有的匠心独具，有的匪夷所思，让你意想不到他们会从那些看似毫无关联的项目之间发现有规律性的东西，并向你讲述一个发人深省的故事。鉴于本书对重要的财务报告分析指标将分专章予以探讨，这里不再赘述。

8.5.3 如何使用比率

比率分析被广为使用，无论是投资人、债权人，还是企业管理层以及政府管理机构等，都对比率比较感兴趣，并期望能从财务报表表面逐层深人分析，从中得出关于问题的本质性认识。只要小心加以运用，并结合一个公司的经营背景，采用这种分析工具的确能够揭示一家公司许多方面的问题和发展状况。但是如果指望简单的一个或者几个比率的机械性计算就自动生成对于一个复杂公司的洞察力，显然是不现实的。有专家指出，比率分析本身具有一定局限性，单纯的比率指标很难综合反映它与财务报表之间的关系，并不能对财务报表关系进行总体把握，而且比率分析虽然以其简单、明了、可比性强等优点在财务分析实践中被广泛采用，但同时也给人们留下不够保险的最终印象。另外值得注意的是，一个比率的数值大小和优劣都是相对的。没有唯一正确或合理的值。以资产负债率指标为例，债权人对于公司较高的资产负债率会表示担忧，认为自身债权面临较大风险，而公司股东看来则可能是一个积极的标志，意味着企业资产运用策略比较主动，也可能意味着公司管理层的经营魅力和积极的管理风格。问题的重要性并不在于比率指标是否达到标准，而在于它相对于公司发展战略和经营模式而言是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是对公司最为有利。有鉴于此，这里追加两条建议：第一是加强比率之间的联系，据以设计综合性的分析和评价体系，这样可以避免个别比率分析的以偏概全、顾此失彼现象；第二，比率分析需要结合其他分析方法，比如和趋势分析结合在一起，就是一种行之有效的比率评价方法，和因素分析结合在一起，则可能有助于从比率之间的此消彼长关系中得到公司的经营行为和绩效问题的真知灼见等。

8.6 因素分析法

8.6.1 因素分析法的意义

因素分析法是依据财务报告分析对象与其影响因素之间的关系，按照一定的程序和方法，确定各因素对分析指标差异影响程度的一种技术方法。因素分析法既可以全面分析各因素对某一财务指标的影响，又可以单独分析某个因素对财务指标的影响，在财务分析中应用得颇为广泛。

一个财务或经济指标往往是由多种因素造成的。它们各自对某一个分析指标都有不同程度的影响，只有将这一综合性的指标分解成各个构成因素，才能从数量上把握每一个因素的影响程度，找出分析指标与评价标准之间出现差异的成因，给工作指明方向。

8.6.2 因素分析法的一般程序

因素分析法有不同的计算方式，比较常用的是连环替代法和差额分析法两种形式。

1. 连环替代法

连环替代法是因素分析法的基本形式，并在很大程度上成了因素分析法的“替身”。物如其名，理解连环替代法的关键就在于“连环替代”。其一般程序如下。

（1）确定分析指标，寻求相关的影响因素之间的关系，并进行相应的指标分解。假如分析指标是Y，通过指标分解，得出其影响因素包括A、B、C三个因素，Y与因素A、B、C之间的关系可表示为：$Y=ABC$。

（2）根据分析指标的报告期数值与基期数值列出两个关系式，或指标体系，确定分析对象。假如实际指标为：$Y_1=A_1\times B_1\times C_1$，比较基准指标为：$Y_0=A_0\times B_0\times C_0$，则分析对象为：$\Delta Y=Y_1-Y_0=A_1\times B_1\times C_1-A_0\times B_0\times C_0$。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）连环顺序替代，计算替代结果。所谓连环顺序替代就是以基期指标体系为计算基础，用实际指标体系中的每一因素的实际数顺序地替代其相应的比较基准数，每次替代一个因素，替代后的因素被保留下来。计算替代结果，就是在每次替代后，按关系式计算其结果。有几个因素就替代几次，并相应确定计算结果。

比较基准：$Y_0=A_0\times B_0\times C_0$

第一次替代：$Y_a=A_1\times B_0\times C_0$

第二次替代：$Y_b=A_1\times B_1\times C_0$

第三次替代：$Y_c=A_1\times B_1\times C_1$

（4）比较各因素的替代结果，确定各因素对分析指标的影响程度。比较替代结果是连环进行的，即将每次替代所计算的结果与这一因素被替代前的结果进行对比，二者的差额就是替代因素对分析对象的影响程度。

因素A的影响：$Y_a-Y_0=A_1\times B_0\times C_0-A_0\times B_0\times C_0=(A_1-A_0)\times B_0\times C_0$

因素B的影响：$Y_b-Y_a=A_1\times B_1\times C_0-A_1\times B_0\times C_0=A_1\times(B_1-B_0)\times C_0$

因素C的影响：$Y_c-Y_b=A_1\times B_1\times C_1-A_1\times B_1\times C_0=A_1\times B_1\times(C_1-C_0)$

应该比较容易地看出，将各因素对分析指标的影响额相加，其代数和应等于分析对象。否则则说明分析结果有一定错误。

连环替代法的程序或步骤是紧密相连、缺一不可的，上述任何一步骤出现错误，都会出现错误结果。为此，特请注意遵照以下几个原则进行严格的因素分析。

（1）因素分解的相关性。即分析指标与其影响因素之间必须真正相关，要具有一定的实际经济意义。各影响因素的变动确实能说明分析指标差异产生的原因。这就是说，经济意义上的因素分解与数学上的因素分解不同，不是在数学算式上相等就行，而要看经济意义。比如，把材料费用分解为人数和人均材料费就没有什么经济意义。

（2）分析前提的假定性。即分析某一因素对经济指标差异的影响时，必须假定其他因素不变，否则就不能分清各单一因素对分析对象的影响程度。但是实际上，有些因素对经济指标的影响是共同作用的结果，如果共同影响的因素越多，那么这种假定的准确性就越差，分析结果的准确性也就会降低。因此，在因素分解时，并非分解的因素越多越好，而应根据实际情况，具体问题具体分析，尽量减少对相互影响较大的因素再分解，使之与分析前提的假设基本相符。否则，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素分解过细，从表面看有利于分清原因和责任，但是在共同影响因素较多时，反而影响了分析结果的准确性。

（3）因素替代的顺序性。因素分解不仅要因素确定准确，而且因素排列顺序也不能交换，这里特别要强调的是不存在乘法交换律问题。因为分析前提假定性的原因，按不同顺序计算的结果是不同的。那么，如何确定正确的替代顺序呢？这是一个理论上和实践中都没有很好解决的问题。传统的方法是依据数量指标在前，质量指标在后的原则进行排列；现在也有人提出依据重要性原则排列，即主要的影响因素排在前面，次要因素排在后面。但是无论何种排列方法，都缺少坚实的理论基础。正因为如此，许多人对连环替代法提出异议，并试图加以改善，但至今仍无人们公认的好的解决方法。一般来说，替代顺序在前的因素对经济指标影响的程度不受其他因素影响或影响较小，因素排列在后的因素中含有其他因素共同作用的成分，从这个角度看问题，为分清责任，将对分析指标影响较大并能明确责任的因素放在前面可能要好一些。

（4）顺序替代的连环性。连环性是指在确定各因素变动对分析对象影响时，都是将某因素替代后的结果与该因素替代前的结果对比，一环套一环。这样才既能保证各因素对分析对象影响结果的可分性，又便于检验分析结果的准确性。因为只有连环替代并确定各因素影响额，才能保证各因素对经济指标的影响之和与分析对象相等。

2. 差额分析法

差额分析法是连环替代法的一种简化形式，当然也是因素分析法的一种形式。差额计算法作为连环替代法的简化形式，其因素分析的原理与连环替代法是相同的。区别只在于分析程序上，差额计算法比连环替代法简化，即它可直接利用各影响因素的实际数与基期数的差额，在其他因素不变的假定条件下，计算各因素对分析指标的影响程度。或者说差额计算法是将连环替代法的第三步骤和第四步骤合并为一个步骤进行。

这个步骤的基本点就是：确定各因素实际数与基期数之间的差额，并在此基础上乘以排列在该因素前面各因素的实际数和排列在该因素后面各因素的基期数，所得出的结果就是该因素变动对分析指标的影响数。

采用差额分析法，同样应当遵守连环替代法的应用原则和思路，除此之外，还应注意，并非所有连环替代法都可按上述差额计算法的方式进行简化。特别是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在各影响因素之间不是连乘的情况下，运用差额计算法必须慎重。下面不妨举例加以说明。

例如，某企业有关成本的资料如表8-5所示，确定各因素变动对产品总成本增减变动的影响。

表8-5 产品成本资料

单位：元

项目	2008年	2007年
产量	1 200	1 000
单位变动成本	11	12
固定成本	10 000	9 000
产品总成本	23 200	21 000

采用连环替代法的解决思路如下。

（1）确定分析指标及其影响因素，二者之间的关系如下：

产品总成本=产品产量×单位变动成本+固定总成本

（2）运用连环替代法进行分析如下：

分析对象：23 200–21 000=2 200（元）

连环替代：

2007年：1 000×12+9 000=21 000（元）

第一次替代：1 200×12+9 000=23 400（元）

第二次替代：1 200×11+9 000=22 200（元）

2008年：1 200×11+10 000=23 200（元）

各因素的影响分析：

产量变动影响：23 400–21 000=2 400（元）

单位变动成本影响：22 200–23 400=–1 200（元）

固定总成本影响：23 200–22 200=1 000（元）

各因素影响之和：2 400–1 200+1 000=2 200（元）

而如果直接运用差额计算法，则得到：

产量变动影响：（1 200–1 000）×12+9 000=11 400（元）

单位变动成本的影响：1 200×（11–12）+9 000=7 800（元）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定总成本变动影响：1 200 × 11+（10 000−9 000）=14 200（元）

各因素影响之和为：11 400+7 800+14 200=33 400（元）

可见运用差额计算法的各因素分析结果之和不等于2 200元的分析对象，显然是错误的。错误的原因在于产品总成本的因素分解式中各因素之间不是纯粹相乘的关系，而存在相加的关系。这时运用差额计算法对连环替代法进行简化应为：

产品产量变动影响：（1 200−1 000）× 12=2 400（元）

单位变动成本的影响：1 200 ×（11−12）=−1 200（元）

固定总成本变动影响：10 000−9 000=1 000（元）

上述事例告诉大家，在因素分解式中存在加、减、除法的情况下，一定要注意连环替代法和差额分析的应用，以免得出错误的结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

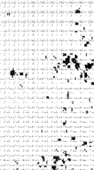
第9章

财务指标分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 根据资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net









全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9.1 财务指标概述

9.1.1 财务指标的含义

前已述及，财务报表作为企业经营活动的记分牌，在当今社会更加重视向信息使用者提供决策有用的数据信息。这些数据本身就是某种意义上的重要指标，同时还应该看到这些数据直接存在这样那样的关系，正是这些关系才真正体现了企业经营和发展过程中的动人故事。只有充分利用数据之间的关联性，对于企业经营绩效的分析才能由表及里、由浅入深，进而得到关于企业的更全面、更深入的认识。各种可能的财务报告数据之间关联、对比和搭配组合，即构成形形色色的财务指标。因为有了对财务报告数据进行进一步加工、改制和延伸的必要，现代社会中庞大的信息中介和证券分析师才多了一个存在的主要理由。

财务指标通常指的是企业总结、评价财务和经营情况的相对指标。财务指标分析也称为是对公司财务报告有关数据进行分析的最主要也是最常用的分析方法。财务指标在整个现代企业财务报告体系中处于核心地位，而所谓的财务分析就是主要以企业财务报告反映的财务指标为依据，通过对企业的财务状况、经营成果以及现金流量状况等进行评价和剖析，以反映企业的运营状况、财务绩效及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展趋势，为改进企业财务管理工作和优化投资等经济决策提供重要的财务信息。利用财务指标分析上市公司的财务报告，就如同“庖丁解牛”一样，我们看到的不应当仅仅是数字，而是要找到数字背后的关键之所在。

9.1.2 财务指标的分类

企业财务指标可以站在不同的主体立场，并从不同角度进行分类。鉴于各种财务指标彼此间既存在客观联系，从而形成财务指标体系，同时又各自以自身特点而得以独立存在，我们有必要对各种不同的财务指标所反映的内容属性进行科学的分类，从而从不同侧面揭示企业各种经济活动的特质和绩效，而且也便于不同经济主体很容易地根据自身特殊的信息需求各取所需。

在现实经济生活中，关于财务指标的分类可谓是五花八门、不一而足。比如，我们可以根据指标所依据的数据来源，把财务指标分为资产负债表指标、利润表指标、现金流量表指标等；也有的从财务指标所反映的企业活动能力，把财务指标分为便于分别集中展示企业的偿债能力、盈利能力、运营能力以及发展能力等。结合我国的社会主义市场经济环境，关于财务指标的分类，最具代表性的是我国在1999年6月1日，由财政部、国际经济贸易委员会、人事部、国家发展计划委员会四巨头联合发布的《国有资本金绩效评价规则》，随后相关部门对此又进行了修改，其中把财务指标按其评价内容分为四大类别，每一类别又区分为基本指标和修正指标，具体内容见表9-1。

表9-1 国有资本金绩效评价指标（财务指标部分）

评价内容	基本指标	修正指标
财务效益状况	净资产收益率 总资产报酬率	资本保值增值率 主营业务利润率 盈余现金保障倍数 成本费用利润率
资产营运状况	总资产周转率 流动资产周转率	存货周转率 应收账款周转率 不良资产比率
偿债能力状况	资产负债表 已获利息倍数	现金流动负债比率 速动比率
发展能力状况	销售增长率 资本积累率	三年资本平均增长率 三年销售平均增长率 技术投入比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003年11月25日国务院国有资产监督管理委员会（以下简称国资委）发布第2号令，即《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》，并于2004年1月1日起实施。其中涉及的财务指标也被分为基本指标和分类指标两类。年度经营业绩考核所用到的基本指标包括年度利润总额和净资产收益率指标，分类指标由国资委根据企业所处行业和特点，综合考虑反映企业经营管理水平及发展能力等因素确定；任期经营业绩考核所用的基本指标包括国有资产保值增值率和三年主营业务收入平均增长率，同样地，分类指标由国资委根据企业所处行业和特点，综合考虑反映企业可持续发展能力及核心竞争力等因素确定。2006年4月7日，国资委为加强其对所属企业的财务监督，规范其综合绩效评价工作，综合反映企业资产运营质量，促进提高资本回报水平，正确引导企业经营行为，又进一步发布国务院国有资产监督管理委员会令第14号:《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》，自2006年5月7日起施行。根据暂行办法，财务绩效定量评价所涉及的指标分属于盈利能力、资产质量、债务风险和经营增长四个方面。同样地，每一个方面都依据各项指标的功能作用划分为基本指标和修正指标。进一步地，2006年9月12日，国资委为做好中央企业综合绩效评价工作，根据《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》又发布《中央企业综合绩效评价实施细则》，其中规定，财务绩效定量评价指标由反映企业盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况和经营增长状况四个方面的八个基本指标和14个修正指标构成，用于综合评价企业财务财务报告所反映的经营绩效状况。这些财务指标的分类情况和上述国有资本金绩效评价体系基本上大同小异，具体见表9-2。

表9-2 企业财务绩效定量评价指标

评价内容	基本指标	修正指标
盈利能力状况	净资产收益率 总资产报酬率	销售（营业）利润率 盈余现金保障倍数 成本费用利润率 资本收益率
资产质量状况	总资产周转率 应收账款周转率	不良资产比率 资产现金回收率 流动资产周转率
债务风险状况	资产负债率 已获利息倍数	速动比率 现金流动负债比率 带息负债比率 或有负债比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

评价内容	基本指标	修正指标
经营增长状况	销售（营业）增长率 资本保值增值率	销售（营业）利润增长率 总资产增长率 技术投入比率

尽管上述规定主要是针对国有企业，特别是大型国有企业的，但所选取的指标却带有一般性和典型性，而且在我国，大部分上市公司都是国有的或者国家控股的企业，这更使得这些指标带有很强的适用性。借鉴上述分类标准，并充分结合上市公司的特性，本书把众多的财务指标主要分为以下五种类型展开探讨：盈利能力与财务效益状况分析、资产运营与资产质量状况分析、偿债能力与债务风险状况分析、发展能力与经营增长状况分析以及上市公司特殊财务指标分析等。

9.2 盈利能力与财务效益状况

9.2.1 关于盈利和盈利能力

盈利是企业生存和发展的基本条件，是进行资本积累和扩大再生产的源泉。追逐利润是资本的本性，（无论资本主义国家还是社会主义国家）市场经济条件下都适用。马克思人木三分地指出："一旦有适当的利润资本就大胆起来，如果有10%的利润，它就保证到处被使用；有20%的利润，它就活跃起来；有50%的利润，它就铤而走险；为了100%的利润，它就敢践踏一切人间法律；有300%的利润，它就敢犯任何罪行甚至冒上绞架的危险。"尽管这是对于资本主义嘴脸的一种刻画，但对当前我国社会主义市场经济条件下的企业来说，仍具有一定警示性。近些年时有发生的上市公司进行利润操纵和财务舞弊就说明了人们对于公司"盈利"的高度重视。利润代表了企业新创造的财富，利润越多企业的财富增加越多，越接近于企业的目标。当前流行的财务管理教科书上清一色地把企业价值最大化当做公司理财的目标，但笔者看来该目标不过是一个理论公式和体面的说辞，是难以量化和实施的指标。它绝没有利润来得那么直接，我们可以把利润纳入到经营管理当中，并通过预算等运作手段来达到目标，而又有哪一个公司的管理层可以信誓旦旦地去保证"公司来年的企业价值要达到多少多少"这样的目标呢？而利润却可以方便地成为公司去"经营"的东西，并成为操纵市场的一个"武器"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相应地，对于投资者而言，获利能力无疑成为他们最为关注的内容。投资者要规避投资风险，获取较好的投资收益，做出正确的投资决策，对上市公司的盈利能力做出正确的分析与判断是非常必要和关键的。针对这种情况，只有通过深入分析上市公司的盈利能力，才能对上市公司的经营业绩做出客观评价。盈利能力也称为获利能力，是反映上市公司价值的一个重要方面，也是上市公司绩效评价的重要内容。盈利能力越强，股东获得的回报将越高，对该上市公司的投资价值就越大。

9.2.2 净资产收益率

净资产收益率，或称权益净利率，是指公司一定时期的净利润同平均净资产的比率，是反映上市公司盈利能力的最主要指标。权益净利率是比较核心的盈利能力比率。它有很好的可比性，可以用于不同企业之间的比较。由于资本是追逐利润的，所以资本总是流向投资报酬率比较高的行业和企业。如果一个企业的权益净利率经常低于其他企业，就得不到资金，导致最后退出市场。权益净利率的计算公式为：

净资产收益率=净利润÷平均净资产×100%

为了增强不同年度数据的可比性，公式中的分子最好使用扣除非经常性损益后的净利润；

平均净资产=（年初所有者权益+年末所有者权益）÷2

净资产收益率的经济含义在于反映企业自有资金的投入产出能力。它作为投资与报酬之间的关系的体现，被人们认为是评价上市公司财务效益状况的核心指标。该指标通用性强，不受行业局限，通过对该指标的综合对比分析，可以看出上市公司的盈利能力在同行业中所处的地位以及与同类公司的差异水平。一般认为，净资产收益率越高，上市公司自有资本获取净收益的能力越强，股东获得的投资回报也就越多。所以投资者在考虑企业盈利能力的时候必须考虑净资产收益率。

计算公式中分母采用平均净资产主要是考虑与分子的配比情况。分子净利润我们都知道是来自利润表，是期间指标，即：一段时间内获得的净利润；净资产的期末数值表示的是时点数值，是时点指标，即某一固定时点企业的净资产。采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用期初和期末的平均数值可以近似地看成期间数值或期间指标。这样可以避免分子分母计算口径不一致的缺点。

我们可以对净资产收益率这个指标加以通俗的解释。大家都知道企业都是以盈利为目的的，那有的人可能认为可以看企业利润指标，我们可以思考一下他说的对不对。假设某企业A公司期初和期末净资产都是500万元，净利润300万元。另一企业B公司期初和期末净资产都是1亿元，净利润500万元。如果按照利润指标我们可能得出这样的结论：B公司盈利能力比A公司要强。但事实是这个样子的吗？现在我们计算一下这两个公司的净资产收益率：

$$\text{A公司的净资产收益率}=\text{净利润}\div\text{平均净资产}\times 100\%$$
$$=\frac{300}{(500+500)\div 2}\times 100\%=60\%$$
$$\text{B公司的净资产收益率}=\text{净利润}\div\text{平均净资产}\times 100\%$$
$$=\frac{500}{(10\,000+10\,000)\div 2}\times 100\%=5\%$$

从上面的计算结果中，我们可以看出A公司的盈利能力是比B公司要强的。因为A公司每1元净资产就有0.6元的利润，而B公司每1元净资产中才能产生0.05元的利润。在对规模相差较大的企业之间进行比较分析时，净资产收益率无疑是一个比较有用的指标。

如今，净资产收益率已经成为一个被广为接受的评价尺度，对此美国资深财务学家希金斯（Robert C. Higgins，1998）风趣地指出，如果说许多资深管理者的职业生涯是随着公司的净资产收益率一起沉浮的，此言一点都不夸张。

此外，净资产收益率还是一个综合性很强的指标，后面要讲述的著名的杜邦财务分析体系，就以净资产收益率指标为核心，并对之层层剖析，而形成一个综合的绩效评价体系。比如我们也可以做如下变换：

$$\text{权益净利率}=\frac{\text{净利润}}{\text{总资产}}\times\frac{\text{总资产}}{\text{所有者权益}}$$
$$=\text{总资产报酬率}\times\text{权益乘数}$$

由上式可以看出，净资产收益率受总资产报酬率和权益乘数的共同影响。在总资产报酬率一定时，如果提高乘数，即提高债务资本占所有资本（债务资本和权益资本）的比重，净资产收益率就会提高，在这时，净资产收益率所反映的盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利能力的增强，主要是企业提高财务杠杆造成的，是以承担更高的财务风险为代价的，而不是企业经营活动所致。如果权益乘数保持不变，总资产报酬率越大，净资产收益率也就越大。由此可见，应将净资产收益率与总资产报酬率、权益乘数等影响因素结合起来分析。

9.2.3 总资产报酬率

总资产报酬率则是将利润总额与资产总额相比较，反映了公司管理者运营资产获取利润的能力和效率，也同时反映了所有资本的回报情况，而不受资本构成的影响。所以这个指标在投资管理当中应用得相当广泛。总资产报酬率公式如下：

总资产报酬率=（利润总额+利息支出）÷平均资产总额×100%

其中：　平均资产总额=（年初资产总额+年末资产总额）÷2

在总资产报酬率的分母的运算中笔者采用平均资产总额而不是采用期末资产总额，原因也主要是考虑到与分子的配比情况。我们可能还会发现为什么分子中有“利息支出”这个项目，这个分子其实就是财务管理当中经常提到的一个著名指标——息税前利润（EBIT）。在利润基础上加上利息，就是说计算投资的报酬的时候，要立足于“全投资假设”或者“自有资金假设”，不要受到利息费用的干扰。关于为什么不考虑利息问题，这里可以举一个简单的例子。比如总部责成甲、乙两个部门经理各拿100万元从事一年的投资活动，并借以考核两部门的业绩。其中甲的100万元全部属于公司自有资金，乙的100万元则由总部授权乙全部向银行贷款，贷款年利息率为15%。一年后，二者都完成了任务，并向总部交差。甲返还给总部的利润是45万元，乙向银行归还贷款本息115万元之后交给总部40万元。此时如果让你评价哪位的投资业绩好，你略加思索后恐怕就会选择乙。而如果把利息考虑进去，则可能得出错误的结论。下面不妨总结为两个原因：第一，从经济学角度看，利息支出的本质是企业纯收入的分配，属于企业创造利润的一部分。为的是企业加强成本、费用的管理，保证利息的按期支付，将利息费用化的部分列入财务费用，从营业收入中得到补偿；利息资本化的部分计入固定资产原价等，以折旧等形式逐期收回。所以在分子中应该加上。第二，产权性融资成本是股利，股利以税后利润支付，其数额包含在利润总额之中；债务性融资成本是利息支出，利息支出作为费用、成本，在计算利润总额中扣除，而作为利润的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一部分，在计算总资产报酬率时应当作资产盈利部分考虑，所以应该加上。

总资产报酬率指标越高，表明资产利用的效率越高，投资的盈利能力越强。通过对该指标的深入分析，可以了解公司获利能力与投人产出状况的关系，增强各方面对企业资产经营的关注，促进提高单位资产的收益水平。一般情况下，财务分析主体可根据该指标与同期权益净利率进行比较，判断财务杠杆作用情况。

实际应用中，若仅仅计算某一企业某一年度的总资产报酬率，往往很难对该企业的盈利能力做出全面的评价，因此，通常需要计算连续几个年度的总资产报酬率，进行趋势分析，才能得出较为准确的评价。如果能够获得同行业的相关资料，将企业的总资产利润率与同业数据进行比较，则能够进一步提高分析评价的质量。

9.2.4 销售（营业）利润率

销售（营业）利润率是用来衡量上市公司一定时期销售（营业）收入获取利润的能力，是盈利能力的代表指标之一。其计算公式如下：

销售（营业）利润率=营业利润÷销售（营业）收入净额×100%

对于上述指标计算，最好不要机械照搬过去的有关文件规定。由于最新版本的利润表已经把过去的主营业务收入（如工商企业的商品销售收入）和其他业务收入归并一起，合称营业收入，因此为了方便起见，本书建议，除非有更加具体明细的资料，否则可以直接从利润表中取数，以计算美元营业额中的获利含量。

营业利润率指标对于经营管理人员而言应该特别重要，因为它反映了公司的定价能力、价格策略以及控制日常经营管理费用的能力。这个指标在公司间的差异也许会很大，毕竟不同公司的产品和劳务具有不同的属性，他们在竞争中所处的地位和竞争战略也会有所差别。

销售（营业）利润率指标是以销售收入为基础的盈利水平分析指标，只是在产出与产出之间进行比较，没有考虑投入与产出的对比关系，尚不能全面反映企业的盈利能力，因为高利润指标可能是靠高资本投入实现的。此外，公司营业利润率往往与资产周转率呈反方向变动，高利润率的公司往往呈现出低周转率，反之亦然，例如采取薄利多销政策的公司。因此，在分析销售（营业）利润率时，应与资产运用效率和资本投入报酬的分析相结合，以全面评价企业的盈利能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.2.5 成本费用利润率

与销售（或营业）利润率相似，成本费用利润表指标反映的也是企业的商业经营盈利能力和财务效益空间的大小。但销售（营业）收入和利润之间是包含和被包含的关系，就像海绵里面挤出水一样，而成本费用和利润之间基本上属于投入和产出的关系。猎人会说，将欲取之，必先给之；农夫会说，一分耕耘，一分收获。这其实就可以看成是成本费用与收入进而与利润之间的关系。关于成本费用利润率的计算公式可以表达如下：

成本费用利润率=利润总额÷成本费用总额×100%

从传统的观点看，公式中所指的成本费用总额主要包括营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用和财务费用等。但是在新会计准则实施之后，大家可能会对成本费用的口径和范围有所迷惑，比如，成本费用总额中要不要考虑资产减值损失、公允减值变动损失以及营业外支出等项目？这是一个值得争议的问题，本书认为，这可以根据财务报告使用人的理解，并结合自身决策需要，自行决定要不要保守一些，把那些“非主动”的耗费或损失考虑进去。

9.2.6 资本收益率

资本收益率主要是站在股权资本的角度来分析企业的财务效益状况，可以用来评价企业通过资本运营而获得利润的能力。资本收益率的计算公式可表示如下：

资本收益率=净利润÷平均资本×100%

其中： 平均资本=［（年初实收资本+年初资本公积）+（年末实收资本+年末资本公积）］÷2

表面看来，资本收益率指标更有利于外部投资人评价公司“为所有者谋福利”的能力，有助于投资者把手头资金投向对自己更有利的公司。但本书认为该指标只具备形式上的意义。其实，“资本”不过是企业经营所需要的一种法律形式的铺垫，企业在开展经营和投资活动的时候，还需要利用它支撑起更多的资金来维持运作，各种不同渠道获取的资金一经流入企业，便没有了本质区别，共同为企业活动作出贡献。所以该指标所能体现的信息含量，可以借助于其他指标来完成，比如净资产收益率、每股收益等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.2.7 盈余现金保障倍数

盈余现金保障倍数是指企业一定时期经营现金净流量同净利润的比值，反映了企业当期净利润中现金收益的保障程度，从而较为真实地反映了企业盈余的质量。盈余现金保障倍数从现金流入和流出的动态角度，依据利润的“含金量”对企业收益质量进行评价，是对企业的实际收益能力的进一步修正。其计算公式如下：

盈余现金保障倍数=经营现金净流量÷（净利润+少数股东损益）

盈余现金保障倍数在收付实现制基础上，充分反映出企业当期净收益中有多少是有现金保障的，挤掉了收益中的水分，体现出企业当期收益的质量状况，同时，减少了权责发生制会计对收益的操纵。一般来说，当企业当期净利润大于零时，盈余现金保障倍数应当大于1。该指标越大，表明企业经营活动产生的净利润对现金的贡献越大。

9.3 资产质量与资产运营状况

9.3.1 资产质量与资产运营的内涵

优质的资产可以带来有优良的收益，一项资产是否有价值不仅体现在其获利能力上，而且也体现在资产的管理状况上。一般而言，资产质量越高，资产运营状况越好，企业的经济资源就越充满活力，体现出的企业的资产管理水平就越高，其经济效益也就会越来越优异。

企业资产的质量高低，从资产负债表上是无从体现的，有的资产已经失去了价值或使用价值，已经不能为企业再带来未来的经济利益，这些资产就是不良资产。关于不良资产，如果企业严格遵守新企业会计准则进行相应的会计核算，那么这些不良资产就不体现在资产负债表上，因为它们已经不符合会计上对于资产的定义，应当被予以减值或者注销。抛开会计的规则不谈，在企业的总资产中，不能为企业带来经济利益或者不能够正常循环和周转的资产比重越大，资产的质量就越差。

是否能够正常循环和周转是判断这项资产的质量的主要依据。这就让资产质量与企业资产运营能力挂起钩来，资产运营能力提高了，就可以盘活资产，进一步把不良资产变为良性资产，正如俗话所说的“化腐朽为神奇”。资产营运能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是对企业获利能力的补充，通过对一些企业资产质量和资产运营能力的指标的分析，有助于评价企业驾驭所拥有的经济资源的能力，从而可以对企业的资产管理水平予以正确评价，并为企业经济效益的提高指明方向。

评价企业资产质量和资产运营状况的指标主要有各类资产周转率、不良资产比率、资产现金回收率等。下面将对此予以具体评述。

9.3.2 总资产周转率

总资产周转率或称资产周转次数，反映企业总体资产的平均运作效率，通常表示总资产在一年中周转的次数。换句话说，总资产周转率就是一块钱的资产所产生的营业额或销售收入，产生的销售额越多，说明资产的使用和管理效率越高。总资产周转率的计算公式可以表示如下：

总资产周转率=营业收入÷平均资产总额

在销售利润率不变的条件下，周转的次数越多，形成的利润越多，所以它可以从另一个侧面修正企业的盈利能力。

以时间长度表示的总资产周转率，称为总资产周转天数。其计算公式为：

总资产周转天数=365÷（营业收入÷总资产）=365÷总资产周转次数

总资产周转天数表示总资产周转一次所需要的时间。时间越短，总资产的使用效率越高，盈利性越好。

也有“好事者”设计出总资产周转次数的倒数，这可以称为“总资产与收入比”，即

总资产与收入比=总资产÷销售收入=1÷总资产周转次数

总资产与收入比表示1元收入需要的总资产投资。收入相同时，需要的投资越少，说明总资产的盈利性越好或者说总资产的使用效率越高。至于采用何种算法，可由分析者的偏好来定，无须刻意辨别哪一个更好用。

总资产是由各项资产组成的，在销售收入既定的条件下，总资产周转率的驱动因素是各项资产。为了分析总资产周转率变动的原因，我们可以做如下变换：

$$\text{总资产周转率}=\frac{\text{销售收入}}{\text{流动资产}}\times\frac{\text{流动资产}}{\text{总资产}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上式表明总资产周转率的快慢取决于两大因素：一是流动资产周转率，流动资产的周转速度要高于其他类资产的周转速度，加速流动资产周转，就会使总资产周转速度加快，反之则会使总资产周转速度减缓。二是流动资产占总资产的比重。由于流动资产周转速度快于其他类资产的周转速度，所以，企业流动资产所占比例越大，总资产周转速度越快，反之则越慢。

9.3.3 应收账款周转率

应收账款周转率突出的是企业对于应收账款的管理。加强应收账款管理的意义是不言而喻的，因为应收账款本身对于企业而言是一种风险和成本，包括坏账损失、管理成本、收账成本，当然也包括资金的机会成本。应收账款周转率的计算公式如下：

应收账款周转率（次数）=销售（营业）收入÷应收账款平均余额

其中，

应收账款平均余额=（年初应收账款余额+年末应收账款余额）÷2

应收账款余额=应收账款净额+应收账款坏账准备

提醒大家注意的是，这里所谓的应收账款不是指资产负债表中的应收账款，而是企业在具体业务活动中因商业信用而产生的应收账款，表中的应收账款指的是应收账款净额，是基于“价值”的考虑而设计的，不是企业的信用金额。会计上对应收账款计提坏账准备，而销售收入并没有相应减少。其结果是，提取的减值准备越多，应收账款金额变少，周转率就会提高，但这显然不是来自业绩的提高，反而说明应收账款管理欠佳。所以在计算时应对应收账款的减值准备予以调整。报表附注中应披露应收账款减值的信息，可作为调整的依据。

同样地，应收账款周转效率也可以换一种算法，即计算应收账款的收现期，或称应收账款周转天数（公式从略），表明从销售开始到回收现金平均需要的天数。如果计算“应收账款与收入比”，则可以表明一元钱的销售收入需要的应收账款投资。

在计算和使用应收账款周转率时应注意以下问题。

首先是销售收入的赊销比例问题。从理论上说应收账款是赊销引起的，其对应的流量是赊销额，而非全部销售收入。因此，计算时应使用赊销额取代销售收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人。但是，仅仅从财务报表上看，投资者无法取得赊销的数据，只得使用销售收入代替，这实际上相当于假设现金销售是收现时间等于零的应收账款。只要现金销售与赊销的比例是稳定的，并不妨碍与上期数据的可比性，只是有些高估了周转率，至于与其他企业的比较，建议能够对双方的信用政策和赊销比例有所洞察，以保证指标的可比性问题。

其次，要考虑应收账款年末余额的可靠性问题。应收账款是特定时点的存量，容易受季节性、偶然性和人为因素影响。在应收账款周转率用于业绩评价时，最好使用多个时点的平均数，以减少这些因素的影响。

另外，大部分应收票据是销售形成的，它们只不过是应收账款的另一种表现形式，因此本书建议应将其纳入应收账款周转率的计算过程中。如果怕引起误会，不妨称之为“应收账款及应收票据周转率”等。

对于应收账款周转情况的评价，需要防止以偏概全。比如是不是应收账款周转天数越少越好呢？应收账款是赊销引起的，如果赊销有可能比现金销售更有利，周转天数就不会越少越好。收现时间的长短与企业的信用政策有关。信用政策的优劣，需要综合各方面的因素，不能仅仅考虑周转天数的缩短。比如应当将赊销给企业带来的收益贡献与应收账款增加可能导致的管理成本、收账成本、坏账损失和机会成本等作比，从中寻求最有力的信用政策。只有注意到应收账款与其他问题的联系，才能客观而正确地评价应收账款的周转效率问题。

9.3.4 流动资产周转率

流动资产周转率指一定时期内流动资产平均占用额完成营业额（销售额）的周转次数，反映流动资产周转速度和流动资产利用效果。在1999年版的国有资本金绩效评价体系中，它被遴选为评价企业营运状况的基本指标，而到了2006年版的中央企业综合绩效评价指标体系中，它被当作评价资产质量状况的一个修正指标。结合新企业财务报告形式，流动资产周转率的计算公式可以表示如下：

流动资产周转率（次数）=营业收入÷平均流动资产总额

其中，

平均流动资产总额=（年初流动资产总额+年末流动资产总额）÷2

计算公式的分子曾经一度引起争议，比如是用销售收入还是用销售成本？在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006年国资委颁布的中央企业综合绩效评价体系中，分子采用的是“主营业务收入净额”，该名称显然滞后于新企业会计准则改革。笔者建议改用营业收入，原因有二：其一，在利润表上已经难以发现有关主营业务收入净额的数据信息，主要考虑到在多元化经营条件下，很多企业的主营业务和非主营业务（其他业务）已经难以区分，于是主营业务收入和其他业务收入就在利润表中合并为“营业收入”予以列示；其二，无论主营业务还是非主营业务，都是企业有目的、有组织开展的正常经营活动，都需要一定的流动资金作为垫支。换言之，流动资产不仅用以带动和完成一定时期的主营业务收入（销售额），也推动了其他业务收入的实现。所以用营业收入替代主营业务收入既方便又全面。

9.3.5 存货周转率

在传统企业的流动资产中，存货所占的比重通常较大，存货的流动性直接影响企业资产的流动性，存货的超储积压、残次冷背等都可能会造成企业损失。存货周转率的计算公式通常可以表示如下：

存货周转率（次数）=销售成本÷平均存货

相应地，

存货周转天数=365÷（销售收入÷存货）

存货周转率指标用起来还是比较方便的，比如说某公司存货周转率为3，那即意味着特定的产品、商品在销售之前，有4个月是作为存货存放着的。存货周转率的高低反映出企业存货管理水平，许多新锐公司不是都在追求“零存货”管理吗？果真如此，其数学含义就是存货周转速度趋于无穷大。存货过多会浪费资金，存货过少则不容易满足流转需要，在特定的生产经营条件下存在一个最佳的存货水平，过与不及对企业而言都是不利因素。

计算存货周转率时，到底使用“销售（营业）收入”还是“销售（营业）成本”作为分子，至今还颇有争议。比较权威的观点当然倾向于使用销售成本，销售成本较销售收入似乎更妥贴些，因为销售成本就是由存货转化而来的，而销售收入中包含了存货所不具有的附加利润，采用销售成本，保持了分子分母内容口径的一致性。但是如果采用销售收入作分子，则容易保持各项资产周转率计算口径的一致性。从前面的讲述可以看出，总资产周转率和流动资产周转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率都采用的是销售收入指标，存货作为其中的一个组成部分，采用销售收入作为分子是合乎逻辑的和具有整体一致性的。此外在短期偿债能力分析中，为了评估资产的变现能力，需要计量存货转换为现金的数量和时间，采用“销售收入”就更加合理了。当然如果是为了评估存货管理的业绩，还是建议使用“销售成本”来计算存货周转率。

在资产负债表解读过程中，大家已经发现存货是一个内容庞杂的项目，其中有产成品、自制半成品、在产品、原材料、低值易耗品以及周转材料等。各类存货的明细资料以及存货重大变动的解释，在报表附注中应有披露。正常的情况下，它们之间存在某种比例关系。如果产成品大量增加，其他项目减少，很可能是销售不畅，放慢了生产节奏。此时，总的存货金额可能并没有显著变动，甚至尚未引起存货周转率的显著变化。为了避免问题被掩盖，还应当结合附注资料对存货具体项目加以考量。

毫无疑问，任何财务数据分析都以识清企业经营活动的本来面目为目的，不可根据数据的高低作简单结论。存货周转率指标也不例外。一般来说，销售增加会拉动应收账款、存货、应付账款增加，不会引起周转率的明显变化。但是，当企业接受一个大的订单时，先要增加采购，然后依次推动存货和应收账款增加。最后才引起收入上升。因此，在该订单没有实现销售以前先表现为存货等周转天数的增加。这种周转天数的增加，没有什么不好。与此相反，预见到销售会萎缩时，先行减少采购，以此引起存货周转天数等下降，这种周转天数下降不是什么好事，并非资产管理的改善。

9.3.6 资产现金回收率

资产现金回收率是一个借助于“套现”能力来衡量资产质量的一个评价指标。资产现金回收率的计算公式可表示如下：

资产现金回收率=经营现金净流量÷平均资产总额×100%

资产现金回收率说明企业资产产生现金的能力，其值越大越好。

9.3.7 不良资产比率

不良资产比率是一个更为直观地反映企业资产质量存在问题的一个指标。简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言之，不良资产比率就是指不良资产占企业资产总额的比重。不良资产比率的计算公式可以表示如下：

不良资产比率=（资产减值准备余额+应提未提和应摊未摊的潜亏挂账+未处理资产损失）÷（资产总额+资产减值准备余额）×100%

公式的分子列举的就是一些主要不良资产的表现形式，资产减值准备余额表示现有资产中累计所发生的减值损失，潜亏挂账主要是指不确认可能发生的损失，导致账面资产价值本期利润的虚增现象，这种现象可能是现有准则的一个灰色区域，也可能是管理盈余的目的。比如，低转产品成本、高估存货、不良债权长期挂账、少提不提折旧、少计负债等手段，都可能导致企业虚增资产和利润。未处理资产损失主要指的是由于资产盘亏、毁损等尚未报请批准处理的资产损失。根据新企业会计准则规定，对于这类资产损失，在资产负债表日，即便有关部门尚未批准处理，会计也应凭着职业判断，估计处理结果并进行会计处理，等实际批复结果出来后再进行调整，这样待处理财产损益就不会虚列于资产负债表了。公式的分母则是对资产负债表所列示资产（净额）的一个修正，以使资产总额反映其原始金额的大小。

不良资产比率作为一个负指标，显然是越小越好。不良资产比率着重从企业考虑那些不能正常循环周转、难以为企业谋取经济利益的资产占总资产的比重来反映企业资产的质量水平，比较直观地揭示了企业在资产管理和运用方面存在的问题，是对企业资产营运状况的补充和修正，有助于引起企业对相关资产的重视，以进一步提高资产利用效率。

9.4 偿债能力与债务风险状况

9.4.1 偿债能力与债务风险概述

负债经营是上市公司普遍存在的现象，企业的经营不可能完全依赖所有者的投资，而实现所谓的“零负债经营”。负债是一把双刃剑，它可能放大公司股东收益，但同时也处于较大的风险敞口当中。债务风险作为企业经营中的一个普遍的客观存在，是指企业不能清偿到期债务的风险。偿债能力和债务风险问题是反映企业财务状况的一个重要内容，是财务报表分析的重要组成部分。偿债能力的高低对于财务报告分析者而言比较敏感，在经济发展史中，因为不能应对到期债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务危机而破产的企业并不少见，并出现所谓的“成长性破产”。当企业的资本利润率高于借入负债的贷款利率时，举债经营就能够通过财务杠杆作用获得杠杆收益，即利用负债融资获得高收益。同时，企业的负债还可以起到抵减所得税税负的作用。但如果负债过多，企业不能偿还到期债务，就有破产的危险。所以，债务风险不容忽视，保持一个良好的偿债能力是非常重要的。

首先，债权人不会轻易把资金借贷给一个偿债能力较差的企业，这意味着这种类型的企业将会为融资付出更高的成本，并可能导致资金链条的薄弱或者断裂。

其次，偿债能力和债务风险分析有利于投资者对投入资本的保全和增值。企业所有者是企业的终极风险承担者，企业的资产只有偿还债务后，其剩余部分才归所有者所有。投资者为了资本的保全和增值目的，不可能仅仅关注获利能力，也需要关注偿债能力。

此外，偿债能力对于企业管理层而言也比较重要，通过正确评估企业的偿债能力和债务风险，有助于企业优化资本结构，进一步促进企业目标的实现。

偿债能力的分析一般应区分为短期偿债能力分析和长期偿债能力分析两个方面来进行。短期偿债能力反映企业应付眼前财务危机的能力，即在短期债务到期时可以拿出相应的现金予以清偿的能力。反映短期偿债能力的指标主要有营运资金、流动比率、速动比率、现金流动负债比率、或有负债比率等。长期偿债能力反映企业偿还长期债务的资质和能力，体现企业长期的、带有决定性的财务风险结构类型。反映长期偿债能力的财务指标主要有资产负债率、已获利息倍数、带息负债比率等。下面就针对这些指标予以一一探讨。

9.4.2 资产负债率

资产负债率是衡量企业长期偿债能力的一个基本指标，在数值上它等于负债总额除以资产总额的百分比，也就是负债总额与资产总额的比例关系。资产负债率反映在总资产中有多大比例是通过借债来筹资的，也可以衡量企业在清算时保护债权人利益的程度。计算公式如下：

资产负债率=负债总额÷资产总额×100%

分析一个企业的长期偿债能力主要是为了确定该企业偿还债务本息的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于债务期限较长，其本息的偿还就不仅仅是当期的现金流入量，而最终与企业的持久盈利能力相关。在计算资产负债率公式中，负债是指负债总额，即包括流动负债和非流动负债。这是因为流动负债作为一个的滚动的整体，几乎总是长期性铺垫于企业活动，可以视同长期性资本来源的一部分。从整体上讲，无论短期负债还是长期负债都要由资产给予保障，采用全部负债除以总资产作为该比率，实际上也就意味着总资产在保证偿还短期负债后，再用以保证长期负债的偿还。从这一意义上讲，该比率是衡量长期负债偿还能力的一个指标。而且本着稳健性原则，将流动性债务纳入到公司分子中去也是妥当的。该指标越大，说明企业的债务负担越重，反之说明企业的债务负担越轻。对债权人来说，该资产负债率越低越好，因为企业的债务负担越轻，其总体偿债能力越强，债权人权益的保证程度越高。特别是在企业清算时，资产变现价值很可能低于账面价值，如果这一比率过高，债权人蒙受损失的可能性就越大。而对企业来说，如果存在有利的投资机会，则希望该指标大些，虽有一定风险，但企业也可以因此获得更大的财务杠杆利益。如果该指标过高，就会影响企业的筹资能力，比如银行在贷款时就比较关注企业的资产负债率水平，以此做出债权的安全性评估和进一步贷款的参考依据。如果这一比率达到或超过100%，则表明企业已经资不抵债，视为达到破产的警戒线。

作为资产负债率的变通形式，实务中还经常计算并流行一种所谓的“产权比率”指标，产权比率就是指负债总额与股东权益总额的比，有时候也被称为净资产负债率，可以比较直观地反映企业的基本产权结构。作为另一种变形，如果用资产总额除以股东权益总额，则称之为“权益乘数”，体现企业利用财务杠杆能力及因此对股东最终净收益所形成的放大效应。诸如此类的可以视决策需求及偏好而灵活地用于适当的场合，本书不在这里一一赘述。

资产负债率指标的局限性在于人们可能认为它表达的不过是企业资本结构的一种常态而对此熟视无睹，通常只有在公司破产清算，需要在债权人和股东之间分配剩余资产时，才会对本指标有头等兴趣。在其他场合，当事人更关心的是企业能否在每年负担得起因为负债而强加给企业的流动性负担。这就引出下一个重要财务指标——已获利息倍数。

9.4.3 已获利息倍数

已获利息倍数，也称利息保障倍数，是指上市公司息税前利润相对于所需支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付债务利息的倍数，可用来分析公司在一定盈利水平下支付债务利息的能力。同资产负债率一样，已获利息倍数也用来反映企业的长期偿债能力。其计算原理主要基于这样一个合理假设：无论流动负债，还是非流动负债，其本金通常固化于企业经营过程的资金运动当中，成为一个永久的资金占用量，企业每年只要能够保证充足的盈余以应付按期支付的负债利息，正常运转就不会受到太大的影响。已获利息倍数的计算公式如下：

已获利息倍数=（利润总额+利息支出）÷利息支出

公式中的“利息支出”是指本期发生的全部应付利息，不仅包括财务费用中的利息费用，还应包括计入固定资产成本的资本化利息。这一比率越高，说明公司的利润为支付债务利息提供的保障程度越高。如果公司在支付债务利息方面资信高，即能够一贯按时、足额地支付债务利息，那么，公司就可以借新债还旧债，永远不需要偿还债务本金。如果利息保障倍数较低，则说明公司的利润难以为支付利息提供充分保障，就会使公司失去对债权人的吸引力。一般情况下，已获利息倍数越高，企业长期偿债能力越强。国际上通常认为，该指标为3时较为适当，从长期来看至少应大于1。否则，公司就不适于举债经营。为了正确评价公司偿债能力的稳定性，一般需要计算连续数年的利息保障倍数，并且通常选择一个指标最低的会计年度考核公司长期偿债能力的状况，以保证公司最低的偿债能力。已获利息倍数为负值时，它就失去了任何意义。

9.4.4 流动比率

流动比率是衡量企业短期偿债能力最通用的财务指标，它表明企业短期内需要偿还的债务可以由现金以及在该债务到期前预期会变现的资产来偿还的能力。流动比率的计算公式如下：

流动比率=流动资产÷流动负债

众所周知，资产流动性是衡量公司短期偿债能力的一个基本因素。如果一项负债预期在短期内就需偿还，它就是流动负债，如果一项资产能够迅速转化为现金，那么它就是流动资产，流动资产减去流动负债后的数值就是所谓的营运资金，或称营运资本、流动资金等。如果营运资金为正数，流动比率就大于1，表明流动负债有足够的、预期能够短期内变现的流动资产作为偿付的保证，反之则意味

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着企业应付眼前债务的能力不足。

关于流动比率的适当性，人们在长期的实践活动中总结出它的经验标准值是2，这是因为流动资产中变现能力最差的存货金额约占流动资产总额的一半，剩下的流动性较好的流动资产至少要等于流动负债，才能保证企业最低的短期偿债能力。这种认识一直未能从理论上证明。不管怎样，流动比率要适当，过与不及对公司而言都不是好现象。如果流动比率较低，则企业面临着流动性风险，如果我们看到一家公司的流动比率小于1，那么这就意味着公司的流动资金为负数，这在一个健康的企业里是十分少见的。当然流动比率也不是越高越好，高流动比率对债权人而言似乎是再好不过的事情，但对于公司经营而言，它却往往意味着资金的浪费，会降低资金的使用效益。关于流动比率，其实并不存在统一的、标准的数值，不同行业的流动比率，通常就有明显差别。周期越短的行业，合理的流动比率越低。特别是最近几十年，企业的经营方式和金融环境发生了很大变化，流动比率有降低的趋势，许多成功企业的流动比率都低于2。

分析流动比率时，如果流动比率比以往发生较大变动，或与行业平均值出现重大偏离，就应对构成流动率的流动资产和流动负债各项目逐一进行分析，寻找形成差异的原因。为了考察流动资产的变现能力，有时还需要结合其周转率进行综合判断。

流动比率假设全部流动资产都可以变为现金并用于偿债，全部流动负债都需要还清。实际上，有些流动资产的账面金额与变现金额有较大差异，如企业的产品存货等；另一方面，经营性流动资产是企业持续经营所必需的，不能全部用来偿债，而经营性应付项目可以滚动存续，也无需动用现金全部予以结清。有鉴于此，流动比率充其量是对短期偿债能力的一种粗略估计。

9.4.5 速动比率

速动比率，或称酸性测试比率，是一个较流动比率保守的流动性衡量指标，它试图揭示企业在某一时点上运用随时可变现资产偿付流动负债的能力。一般认为，速动比率相对于流动比率来说比较简便实用，而且能够更加准确、可靠、科学地评价企业资产的流动性和短期偿债能力，速动比率的计算公式如下：

速动比率=速动资产÷流动负债×100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算速动比率关键是确定速动资产。速动资产是指几乎立即可以用来偿付流动负债的那些流动资产，通常包括货币资金、交易性金融资产、应收款项等。在流动资产中现金是无需讨论的速动资产；交易性金融资产原则上可以随时并准备随时在证券市场上出售，转化为现金；应收票据和应收账款通常也可以被认定能在较短的时期内变为现金。预付款项是否划入速动资产，实务界存在一定争议，略占上风的观点是预付款项通常是企业即将获得的商品或劳务的对应物而不是保留变现的权利，这和存货没有什么本质区别。在流动资产中，存货的流动性最差，而且还可能发生超储积压和残次冷背损失等，所以不应该把它包含于速动资产之内。在我国出于重要性原则和计算简便性，速动资产在数值上一般被定义为流动资产减去存货的差额。

根据以上运算法则，可以看到，影响速动比率可信性的重要因素就是应收账款的变现能力了。账面上的应收账款不一定都能变成现金，实际坏账可能比计提的准备要多，而且由于季节性变化等原因，可能使财务报表上的应收账款数额不能反映实际的平均水平。外部分析人士受制于信息的局限性，往往并不能对速动资产的变现效果和速度予以客观评价。因此，尽管速动比率尽管像流动比率一样，也有自己的经验标准值1，但它未必恰当地反映了企业应付即将到期债务的稳妥性。为此，一个更加保守的指标也进入人们的视野，即计算现金流动负债比率。

9.4.6 现金流动负债比率

现金流动负债比率是拿“现成”的现金储备与流动负债去比，以衡量企业直接用于偿还短期内到期债务的能力。这里所谓的现金，可以是货币资金，也可以是现金流量表中所谓的“现金”，即现金及现金等价物，这里与“中央”基调保持一致，把现金认定为经营现金净流量。这样，现金流动负债比率就是企业一定时期的经营现金净流量同流动负债的比率，其计算公式表示如下：

$$现金流动负债比率=经营现金净流量\div流动负债\times100\%$$

由此可见，用现金流动负债比率衡量企业的短期偿债能力和债务风险是最为保险的一种算法。现金流动负债比率越大，表明企业经营活动产生的现金净流量越多，越能保障企业按期偿还到期债务。同样地，该指标也不是越大越好，指标过大通常只能表明企业流动资金利用不充分，其获利能力及发展机会等都会引起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们的猜测和怀疑。比如有人指出现金比率越高，债务支付能力是提高了，但是却使资金闲置，违背了负债的初衷，并增加了企业的利息成本，获利能力就自然显得不足。

9.4.7 带息负债比率

带息负债比率，是指企业某一时点的带息负债总额与负债总额的比率，反映企业负债中带息负债的比重，在一定程度上体现了企业未来的偿债（尤其是偿还利息）压力。带息负债比率的计算公式如下：

带息负债比率=（短期借款+1年内到期的长期负债+长期借款+应付债券+应付利息）÷负债总额×100%

俗话说，欠债还钱，天经地义。有人想当然地以为欠债付息也是自然而然的道理，其实不然。会计上的负债有着特定的含义，其中既包括带息债务，也有不带息债务。换言之，在公司的负债结构中，虽然通过金融机构贷款、发行公司债券等筹集而来的资金必然伴随着相应的利息支出，即企业经营活动中还存在一种自然性融资行为，如大部分预收款项、应付账款、不带息应付票据、应付职工薪酬、应交税费等，它们产生于企业日常经营活动，通常有既定的支付政策，由此产生的负债，一般被视为不带息债务。另一方面，由于会计的原因，还有一些负债作为公司的推定义务，也属于不带息债务，比如预计产品质量保证义务的金额等。公司的财务压力，主要源于带息负债的数量，而对于不带息的经营性负债，只要公司的营运能力正常，资金链保持完好，则可以长期稳健地“免费占用”。

带息负债比率越高，往往意味着公司资金使用成本越高，企业面临的财务压力也往往要高于该比率较低的企业。但依据该指标做出评价时也不能一概而论，不能简单地认为其带息负债比率较高的公司就处于相对被动的状态。比如，一家公司带息负债比率提高，可能源于公司面临较大规模的项目投资机会而大举通过资本市场筹资，但这却为公司未来发展奠定了基础。带息负债比率的高低和升降产生于各方面的因素，比如公司在行业中的信誉和市场占有率水平以及其在上下游产业链中的议价能力的大小往往决定了其不带息债务分量的大小，另一方面该比率指标也应立足于行业基础进行分析，例如资本密集型的行业通常要比劳动密集型行业具有更大比重的带息债务等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.4.8 或有负债比率

或有负债比率，是指企业或有负债总额对所有者权益总额的比率，反映企业所有者权益应对可能发生的或有负债的保障程度。其计算公式如下：

或有负债比率=或有负债余额÷（所有者权益+少数股东权益）×100%

其中，

或有负债余额=已贴现承兑汇票+担保余额+贴现与担保外的被诉事项金额+其他或有负债

根据新企业会计准则规定，或有负债包括以下两种情形：一是过去的交易或事项形成的潜在义务，该义务的存在须通过未来不确定事项的发生或不发生予以证实；二是过去的交易或事项形成的现实义务，履行该义务不是很可能导致经济利益流出企业或者该义务的金额不能可靠计量。大家需要注意或有负债与预计负债的区别，或有负债不符合资产定义和确认标准而未能在会计上核算，通常只能在财务报告附注中加以说明，而预计负债则和其他常规的负债类型一样，被列示于资产负债表内。

或有负债比率可以看成是对反映企业短期偿债能力和债务风险状况指标的一种补充和修正，具有一定的警示作用。他提示大家，或有负债有很大的不确定性，是否发生取决于未来相关因素的变化，如带追索权的票据转让、债务担保、未决诉讼、未决仲裁以及一些承诺事项等。因此，在计算短期偿债能力指标时，必须对影响或有负债发生的相关因素进行分析和预测，估计或有负债发生的可能性；并根据或有负债发生的可能性，估算或有负债可能增加的流动负债，但前述指标在评价企业短期偿债能力和债务风险的时候，并没有考虑这种影响。

9.5 发展能力与经营增长状况

9.5.1 增长与发展能力概述

增长和发展是经济学和发展理论中一对相互联系又相互区别的范畴。一般认为发展要比增长的内容丰富得多、复杂得多，而且意味显得更加深远。宏观地看，增长是发展的基础，没有增长，发展就失去了动力和物质基础。而发展不仅包括增长，而且还包括结构的优化、非经济性的治理和改善（如社会进步、人文和谐、环境改善等）。具体到一个企业，如果非要将发展和增长作一个界定，本书把发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展理解为可持续的、积极的增长态势，并建议除非为了某种特殊需要，并不在二者之间刻意加以区分。

增长与发展能力通常是指企业未来生产经营活动的发展趋势和增长潜力，包括企业的资产规模、销售收入、利润等方面的增长趋势和发展速度。大家知道，投资于一个企业就是投资于这个企业的未来，就是期望通过该企业获得丰厚的回报、诱人的价值和广阔的前景。而这一切都离不开增长和发展。反映企业增长和发展能力的指标也就成为对企业进行可持续投资价值评估的重要依据。毫无疑问，无论是投资者、债权人、公司管理层还是其他利益相关者（如企业员工、当地政府、社区等）都非常关注企业的增长和可持续发展的能力，因为企业的成长性直接或间接地影响到他们的未来利益。通过计算一些相关指标，以准确反映企业的发展能力和经营增长状况，有助于利益相关者衡量和评价企业的成长性及其在生命周期中所处的阶段，并结合企业的财务和经营战略，对于其未来发展空间予以判断，从而做出正确的选择。

与企业增长和发展的内涵相适应，增长和发展能力分析的框架主要包括两种相互补充的形式：一是经营增长的状况和结果的评定，二是从增长能力形成的角度评价企业的发展能力和趋势。二者相互作用、相互影响，在实际运用中应当结合起来予以全面分析。在实务当中，主要表现为营业收入、资产规模、利润和净资产较以往的增进和改善。具体而言，反映发展能力和经营增长状况的财务指标主要包括：销售（营业）增长率、资本保值增值率、销售（营业）利润增长率、总资产增值率、技术投入比率、可持续增长率等。

9.5.2 销售（营业）增长率

销售（营业）增长率是指企业本年销售（营业）收入增长额同上年销售（营业）收入总额的比率。企业销售（营业）收入主要是指企业的主营业务收入，但如果在财务报告中找不到该项数据，可以用营业收入代替。其计算公式如下：

销售（营业）增长率=（本年主营业务收入总额−上年主营业务收入总额）÷上年主营业务收入总额×100%

销售（营业）增长率表示与上年相比，企业销售（营业）收入的增减变化情况，是评价企业成长状况和发展能力的重要指标。该指标是衡量企业经营状况和市场占有能力、预测企业经营业务拓展趋势的重要标志，也是企业扩张资本的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要前提。不断增加销售（营业）收入，是企业生存的基础和发展的条件。该指标若大于零，表明企业本年的销售（营业）收入有所增长，指标值越高，表明增长速度越快，企业市场前景越好；反之则说明企业市场份额可能出现萎缩。该指标在实际应用时，应结合企业历年的销售（营业）水平、企业市场占有情况、行业未来发展及其他影响企业发展的潜在因素进行前瞻性预测，或者结合企业前几年（比如三年）的销售（营业）收入增长率做出趋势性分析判断。

9.5.3 销售（营业）利润增长率

企业利润增长是企业增长能力的主要体现，利润可以是企业的主营业务利润、营业利润或利润总额、净利润等。考虑企业的主要经营方向和发展的核心所在，通常应当选取主营业务无利润（即通常所说的产品或商品销售利润），销售利润是企业在正常的生产经营活动中获取的利润，是企业利润总额的主要构成内容和来源。它的增减变动是决定利润总额高低或盈亏的关键，企业主要应该依靠增加主营业务利润来增加利润总额。但考虑到当前上市公司编制的利润表中已经不再区分主营业务利润和其他业务利润，而笼统地称之为营业利润，所以销售利润也可用营业利润代替。这样，销售（营业）利润增长率计算公式为：

销售（营业）利润增长率=（本年销售或营业利润总额–上年销售或营业利润总额）÷上年营业利润总额×100%

销售（营业）利润增长率可以判断一个企业成长性的高低，并据以评价企业发展的前景。销售利润或者营业利润增长率较大，说明企业业务扩张能力较强，增长的趋势比较明显，反之，则说明企业发展可能处于停滞阶段，业务前景也不容乐观。

9.5.4 总资产增长率

资产是企业经营和发展的基础，是企业营业收入和利润增长的源泉。随着企业的成长，企业总资产的规模也必然会发生增长，总资产增长率是衡量企业总资产的增长程度的。总资产规模是反映企业经营实力的重要指标，总资产增长率也是反映企业良性发展的重要指标。总资产增长率的计算公式可以表示如下：

总资产增长率=（年末资产总额–年初资产总额）÷年初资产总额×100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总资产增长率能够反映企业资产投入的增长幅度，体现企业整体实力和规模的扩张程度。总资产增长率如果为正数，在说明企业进行了一定程度的扩张，否则可能意味着企业资产遭到减损。当然对于总资产增长率进行评价的时候，应当考虑到其他相关因素，比如营业收入本身就可能意味着资产的增加，企业也可以通过提高总资产周转率，就可以在不进行投资扩张甚至在减少资产投入的情况下扩大企业的生产规模。另外请注意，总资产增长率并不是说越大越好，评价资产增值的合理性和有效性应当在投资周期背景下，与销售增长和利润增长等结合起来进行科学评定。如果资产增长与销售规模和利润的更大幅度的增长一并产生，则属于良性的发展态势。

9.5.5 技术投入比率

技术创新是企业在市场竞争中保持竞争优势、不断发展壮大的重要前提。企业在技术创新等方面的投入比重从侧面说明了公司对于技术创新的重视程度和发展思路。技术投入比率就是指企业当年技术转让费支出与研究开发的实际投入与当年主营业务收入的比率。技术投入比率从企业的技术创新方面反映了企业的发展潜力和可持续发展能力。

技术投入比率=本年科技支出合计÷主营业务收入净额×100%

其中，本年科技支出主要是指当年技术转让费支出与研发投入，是企业当年研究开发新技术、新工艺等具有创新性质项目的实际支出，以及购买新技术实际支出列入当年管理费用的部分。关于科技支出方面的数据主要通过附注信息提取，在附注信息不详的情况下，该指标的计算就会显得有些棘手。可以通过资产负债表中的开发支出、无形资产项目的增加变动情况以及利润表中计入当期损益（如管理费用等）的有关数据分析提取。

技术投入比率集中体现了企业对技术创新的重视程度和投入情况，是评价企业持续发展能力的重要指标。该指标越高，表明企业对新技术的投入越多，企业对市场的适应能力越强，未来竞争优势越明显，生存发展的空间越大，发展前景越好。最重要的是，技术创新比率较高本身就是一个积极的标志，等于在向外界昭示，企业有能力、有资本在技术创新方面加大投入力度，而且有希望借此获得更加光明的前途。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.6 上市公司特有指标

9.6.1 每股收益

根据新企业会计准则要求，每股收益已经被正式地列示于利润表。这里在前述对每股收益的算法和内涵进行较为具体解读的基础上，对于每股收益指标的具体运用予以进一步的分析和评价。

每股收益通常被投资者看成是综合反映上市公司获利能力的最重要的财务指标，也是测定公司股票投资价值的重要标准之一。该比率反映了每股创造的税后利润，比率越高，表明公司为普通股东所创造的剩余收益就越多。一般的投资者在使用该财务指标时有以下几种方式：一是按照每股收益指标大小排序，以此作为辨别“绩优股”和“垃圾股”的依据；二是横向比较同行业的每股收益，以此作为选择龙头企业的主要依据；三是纵向比较个别公司多年的每股收益指标，以此来判断该公司的成长性等。

每股收益指标在资本市场上具有很强的代表性，但是每股收益的局限性也是不容忽视的。有时候利用该指标作为决策判断的依据反而会得出错误的结论。比如，甲公司的每股收益为6元，投资者购买甲公司股票的单位成本为60元，而乙公司的每股收益为9元，但购买乙公司的股票每股需要投资120元。可想而知，我们并不能简单地仅从每股收益的大小去分辨孰优孰劣，并据此来选取股票。股票只不过是一个份额的概念，不同股票的每股资金含量并不一定相同，这在不同企业以及同一企业不同的时期普遍存在。每股含有的净资产和市价都可能不同，即每股收益的资金投入量不相同，限制了每股收益在不同企业之间的比较。其次，每股收益仅仅代表的是某年每股的收益情况，基本不具备延续性，因此不能够将它单独作为判断公司成长性的指标。在我国普遍存在一种情况，上市公司分配股利不多，大多数时候是采用送股。同时，为了融资，企业会选择增发和配股或者发行可转换公司债券，所有这些行为均会改变总股本。由前面提到的每股收益的计算公式我们可以看出，如果总股本发生变化，每股收益也会发生相反的变化。这个时候我们再纵向比较每股收益的增长率，你会发现，很多公司都没有很高的增长率，甚至是负增长。再次，每股收益并不反映股票内含的风险，特别是在不同行业之间，公司经营风险可能相差很大，这也进一步限制了每股收益在企业间的比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.6.2 市盈率

市盈率，或称价格收益比率，是指在一个考察期内，普通股每股市场价格和每股收益的比率。市盈率的计算公式可以表示如下：

市盈率=普通股每股市场价格÷普通股每股收益

市盈率把股价和利润联系起来，反映了企业的近期表现。当今市场上几乎没有人不注意股票的市盈率，有关证券报刊、杂志几乎没有一天不在报道各类股票的市盈率。这种衡量指标很简单、直观，如果能用好市盈率指标，对投资者提高收益帮助很大。

市盈率指标对市场具有整体性的指导意义。市盈率反映投资者对于公司每股盈余所愿意支付的价格，是资本市场对于上市公司的共同期望指标，市盈率越高，往往表明市场对于公司的未来发展前景越看好，越是表明公司赢得了社会的认可和信赖。通常情况下，充满扩展机会的新兴行业的市盈率普遍偏高，而成熟稳健行业的市盈率普遍较低。即如大家平时所看到的那样，热门股具有高市盈率，而冷门股具有相对较低的市盈率。这首先意味着，利用市盈率比较不同股票的投资价值时，这些股票必须属于同一个行业，否则比较就失去了意义。

市盈率经常被投资者用来估量某种股票的投资价值，判断股票市场价格是否具有吸引力。而对于市盈率高低标准的评判，可谓仁者见仁，智者见智，有时候让决策变得进退两难。其实，在进行投资分析时，更需要辨证地看待市盈率，因为市盈率同样免不了“两面性”的俗。一方面市盈率较高的公司往往迎来较好的声誉和发展机遇，毕竟它在一定程度上反映了投资者对公司增长潜力的认同，不仅在中国股市如此，在欧美成熟的股票市场上同样如此。另一方面，市盈率较高，可能意味着股价中有了泡沫，价值被高估，投资风险就越大，而较低的市盈率反而意味着有利可图的投资空间。这也是市盈率通常用来作为比较不同价格的股票是否被高估或者低估的指标的主要理由。市盈率间接地表达了上市公司价格和价值之间的关系，其高低标准并不是绝对的。一般认为该比率保持在20~30是正常的，过小说明股价低，风险小，值得购买；过大则说明股价高，风险大，购买时应谨慎。当然，如果一家公司增长迅速以及未来的业绩增长非常看好时，股票目前的高市盈率可能恰好准确地估量了该公司的价值。

收益增长可以刺激股市繁荣，股市繁荣又可以反过来推动市盈率的成倍增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于增长型公司的美好预期所引起的买入势头，进一步抬高了公司的股价。在股票市场中，当人们完全套用市盈率指标去衡量股票价格的时候，往往会发现市场变得无法理喻：股票的市盈率相差悬殊；市盈率越高的股票，其颇具感染力的市场表现往往使得进一步的投资趋之若骛，面对潜在风险熟视无睹。尤其是在我国，股市尚处于初级阶段，庄家肆意抬拉股价，造成市盈率畸高，由此造成巨大的市场波动和市场风险现象时有发生，因此投资者应该从公司背景、基本素质、盈余的可持续性等方面多加分析，并以动态眼光看待市盈率，对市盈率应有水平进行全面、公正而恰当的判断。

9.6.3 每股净资产

每股净资产是衡量股票投资价值的又一个重要指标。公司净资产即股东权益、所有者权益，就是指资产负债表中的总资产减去全部债务后的余额。公司净资产除以发行在外的普通股总股数，即得到每股净资产。其计算公式可以表示为：

每股净资产=股东权益÷公司发行在外普通股股数

每股净资产值反映了每股股票所代表的公司净资产价值，公司净资产也即股票净值的多少主要是由公司经营状况决定的，公司的经营业绩越好，其资产增值越快，股票净值就越高，因此股东所拥有的权益也越多。可以认为股票净值是支撑股票市场价格的重要基础。每股净资产显然是越高越好，每股净资产值越大，表明公司每股股票代表的财富越雄厚，通常创造利润的能力和抵御外来因素影响的能力也越强。该指标的缺憾在于净资产是按照会计账面成本计算的，未必能够反映每股股票所代表的资产的真实价值。

9.6.4 市净率

市净率是衡量上市公司资产质量状况的一个很有特色的指标。有人把它与市盈率、市销率（即每股市价与每股销售额之间的比值，本书对此不再单独阐述）合称影响上市公司发展的“三驾马车”。市净率是指上市公司每股股票市价与每股净资产的比值。用计算公式表示为：

市净率=股票市价÷每股净资产

市净率可用于投资分析，而且从长期来看，股票净值是决定股票市场价格走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向的主要根据。通常而言，上市公司每股内含净资产值高而每股市价不高的股票，即市净率越低的股票，其投资价值越高。相反，其投资价值就越小。每股净资产是股票的账面价值，它是用成本计量的，而每股市价则是指股权资产的现在价值，它是证券市场交易的结果。市价高于账面价值时，说明企业资产的质量较好，有发展潜力，反之则资产质量差，没有发展前景。优质股票的市价都超出每股净资产许多，一般说来市净率达到3可以树立较好的公司形象。市价低于每股净资产的股票，就像售价低于成本的商品一样，属于“亏损”产品，其价值只能看公司今后是否还有转机，或者经过资产重组能否提高获利能力，否则投资者将处于很大的投资风险当中。

9.6.5 股利支付率

股利支付率，或称股利发放率是指上市公司股利占公司净收益的比重。它反映的是公司的股利分配政策和股利支付能力。股利支付率的计算公式可以表示为：

股利支付率=每股股利÷每股收益

一般而言，股利支付率越高，发放的股利就相对越多，对于股东和潜在投资者的吸引力越大，也就越有利于建立良好的公司信誉。如此便形成良好的信号效应，吸引更多的投资者，刺激股价上升，并方便了公司的再融资。而在另一方面，公司的收益并不等于公司的现金流量，有的公司每股收益很高，但却没有足够的现金流去满足较高的股利分配需求。因此公司要维持高股利分配政策而可能不得不对外举债，进而增加资金成本，最终会影响公司的未来收益和股东权益。而且高股利支付伴随着公司的低积累，也可能会引起那些真正的投资人对公司可持续发展的担忧。概而言之，股利支付率作为公司股利政策的核心，上市公司确定股利支付率，应当结合公司自身战略发展的需要，并权衡由此带来的利弊得失，以便做出对公司最有利的股利分配决策。同样地，站在投资者的立场上，在分析股利支付率这个指标时应该结合其他指标，并深入了解上市公司的股利分配政策及其可能后果，透视股利分配的表象，在此基础上做出更加明智的判断和抉择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 综合绩效分析与评价体系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10.1 综合绩效评价概述

10.1.1 综合绩效评价的含义

上市公司财务报告是企业经济活动的高度浓缩，众多的数据纵横交错，若明若暗，关联互动，共同讲述企业发展过程中的故事，并期待你透过报告的字里行间，能够对公司的未来前景有所洞察。如果说本书的前述章节从解读财务报告到构建财务指标，一步步条分缕析、由表及里，相信大家已经觉得上市公司财务报告并不神秘，加上对那些行之有效的分析工具熟能生巧，真正的投资者和分析师就不会认为它是关于企业经营活动的枯燥陈述，而是变成了供你编辑、鉴赏、目弛神游并引导人们渐入佳境的“数字作品”。

然而，到目前为止，你在解析财务报告数据的时候，仍然可能停留在就事论事的层面上，可能被局部的东西所吸引，并投入了过多的关注，导致你抓住一点，不及其余，甚至顾此失彼，捉襟见肘，导致最终得出片面的结论。如果是这样，那是因为现阶段你已经学会了“分析”，还没有学会“综合”。如果说前面有关章节的主要内容就在于“分析”的话，本章的主要目标就在于把前述内容有机地整合在一起，构建关于上市公司的综合绩效评价体系，进一步形成“综合”的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论和认识论。

公司绩效评价体系是指由一系列与绩效评价相关的评价制度、评价指标体系、评价方法、评价标准以及评价机构等形成的有机整体。企业绩效评价体系的设计应当遵循“内容全面、方法科学、制度规范、客观公正、操作简便、适应性广”的基本原则，充分保证公司绩效评价体系的科学性、实用性、客观公正性以及可操作性。同时还应看到，绩效评价的内容视企业的经营类型而定，不同经营类型的企业，其绩效评价的内容也有所不同。工商企业与金融企业就有不同的评价内容。在工商企业中，竞争性企业和非竞争性企业的评价重点就存在差别，即便是同一行业，在不同的发展时期也会有不同的评价指导思想和评价标准。换言之，公司综合绩效评价体系应该是一个动态的、多维的、具有针对性和环境适应性的标准体系。

10.1.2　综合绩效评价体系的内容构成

综合绩效评价通常是由财务指标体系与非财务指标体系两部分内容组成的。一般而言，财务绩效定量评价是指对企业一定期间的盈利能力与财务效益状况、运营能力与资产质量、偿债能力与债务风险状况以及发展能力与经营增长四个方面进行定量对比分析和评判。关于财务绩效评价这四个主要方面的内容和指标设计，前面已经进行了一一解释。通过财务综合能力分析，可以明确企业的盈利能力、营运能力、偿债能力和发展能力之间的相互联系，找出制约企业发展的“瓶颈”所在，有助于财务报告分析者通盘考虑、统筹安排，最终形成全面综合的结论和意见。这也是公司整个绩效评价体系的核心内容。非财务指标一般属于定性的指标，比如，可以通过采取专家评议的方式，对企业一定期间的经营管理水平进行定性分析与综合评判等。站在财务报告分析的角度，非财务指标的设计基本不在本书探讨的范围之内。

10.1.3　公司综合绩效分析与评价体系的主要类型

财务绩效综合分析与绩效评价可以从不同角度出发，有着不同的分析内容与分析思路。基于对公司综合绩效的评价的角度，目前比较流行的分析评价体系可列举如下：杜邦分析体系、综合评分法（沃尔评分法）、平衡记分卡系统、经济增加值法以及我国在国有企业中推行的国有资本金绩效评价体系和中央企业综合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评级体系等。

第一种类型是杜邦财务分析体系及其拓展。

杜邦财务分析体系可以看成是一种因素分析方法体系，它因由著名的杜邦公司设计而得名，一经问世便风行全球，众多大型企业竞相采用，发展到现在已经成为世界各国普遍使用的公司绩效评价系统，并由此引申出多种变形。传统的杜邦分析体系围绕净资产收益率进行综合能力分析，可以称之为杜邦财务综合能力分析体系。后来，有人在此基础上设计出围绕可持续增长率进行综合能力分析的方法，可以称之为杜邦财务综合分析体系的发展（哈佛大学教授帕里普设计的财务综合分析体系）。但杜邦分析体系作为综合绩效评价体系还不算"综合"，因为杜邦分析系统基本上属于就财务论财务，对企业绩效评价和考核没有深入到经营管理的过程中去，不能全面、动态地反映企业组织行为全过程中的问题，也不能与企业的战略目标及战略管理手段实现有机融合。另外，受制于它所产生的时代的局限，杜邦体系是一种重视内部经营管理、忽视外部市场的分析考核体系。

第二是综合评分法。

综合评分法既可以看成是一种独立的综合绩效评价体系，也可以把综合评分法的思想贯彻到其他绩效评价体系中。例如我国设计的国有资本金绩效评价体系以及中央企业综合绩效评价体系都最终采取了综合评分的总体评价思路。综合评分法的原创和代表作可以追溯到1928年亚历山大·沃尔出版的《信用晴雨表研究》和《财务报表比率分析》中所提出的信用能力指数和综合比率评价体系。沃尔把若干个财务比率用线性关系结合起来，以此来评价企业的财务状况。他选择了七个财务比率即流动比率、产权比率、固定资产比率、存货周转率、应收账款周转率、固定资产周转率和自有资金周转率，分别给定各指标的比重，然后确定标准比率（以行业平均数为基础），将实际比率与标准比率相比，得出相对比率，将此相对比率与各指标比重相乘，得出总评分。据以对企业总体绩效和信用水平作出总体评价。这就是著名的沃尔评分法，它几乎就是综合评分法的代名词。综合评分法将彼此孤立的偿债能力、营运能力等指标进行了组合，做出了较为系统的评价。其优点在于简便、易于操作，对评价企业财务状况具有一定的积极意义，是现实中比较可取的一种方法，但这一方法的正确性取决于指标的选定、标准值的合理程度、标准值重要性权数的确定等。应该看到，沃尔评分法从理论上讲有一个明显的问题，就是未能证明为什么要选择这七个指标，而不是更多或更少些，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者选择别的财务指标，以及未能证明每个指标所占比重的合理性。这个问题至今仍然没有从理论上得到解决；沃尔评分法从技术上讲也有一个问题，就是当其中一个指标严重异常时，会对总评分产生重大的而且不合乎逻辑的影响。例如，财务比率提高一倍，评分增加100%，而减少一倍，其评分只减少50%。当某一单项指标的实际值畸高时，会导致最后总分大幅度增加，并由此掩盖状态不良的指标，从而给分析评论人造成一种假象。因此在实际应用中，标准比率应以行业为基础，适当进行理论修正。例如，综合评价法的关键技术是“标准评分值”的确定和“标准比率”的建立。在给每个指标评分时，应规定上限和下限，以减少个别指标异常对总分造成不合理的影响，应以科学严谨的态度和灵活变通的方法处理特殊的分析计算问题。只有经过长期连续的实践积累，不断修正和完善，才能取得良好的评价效果。

第三种综合绩效评价体系是平衡计分卡系统。

平衡计分卡首先是一种绩效评价体系，其设计的初衷在于找出超越传统以财务会计量度为主的绩效衡量模式，以使组织的“策略”能够转变为“行动”，现在它已明显发展成为战略管理的有力工具。平衡记分卡以公司战略为导向，寻找能够驱动战略成功的关键成功因素并建立与关键成功因素具有密切联系的关键绩效指标体系，通过关键绩效指标的跟踪监测，衡量战略实施过程的状态并采取必要的修正，以实现战略的成功实施及绩效的持续增长。平衡记分卡被誉为20世纪90年代最重要的管理会计创新，是针对杜邦体系的缺陷而设计的一种替代指标体系。平衡记分卡的创始人卡普兰等在研究总结优秀企业成功经验时发现：财务绩效、内部运营、学习及创新、客户满意度这四个方面是企业长期成功的关键因素，并且这四方面可具体设立关键绩效指标进行评价。平衡计分卡出发点就是对以上四方面进行绩效评价，通过业绩评价和引导来促进企业战略的实施及业绩的增长。它一方面保留传统上衡量过去绩效的财务指标，在支持组织追求业绩之余，也监督组织的行为应兼顾学习与成长的面向，并且透过一连串的互动因果关系，组织得以把产出和绩效驱动因素串联起来，以衡量指标与其量度作为语言，把组织的使命和策略转变为一套前后连贯的系统绩效评核量度，把复杂而笼统的概念转化为精确的目标，借以寻求财务与非财务的衡量之间、短期与长期的目标之间以及外部与内部绩效之间的平衡。可见，平衡计分卡改进了传统绩效评价的不足，传统的绩效评价方法要么单通过财务指标评价，其适用部门和岗位过窄；要么是定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的分散的工作任务设立和评价，难以保障公平性、系统性以及战略目标的实现。平衡计分卡通过四方面指标的系统分解和评价，更加体现出管理的系统性和评价的公平性，明显改进了传统绩效评价的不足。目前平衡记分卡是世界上最流行的绩效管理体系，世界上那些知名的大公司，多数都不同程度地应用了平衡记分卡的方法或者思想。

第四是在我国主要由国有企业采用的“国有资本金绩效评价体系”以及“中央企业综合绩效评价体系”。

前文述及，我国在1999年6月1日，由财政部、国际经济贸易委员会、人事部、国家发展计划委员会联合发布了《国有资本金绩效评价规则》，并制定有《国有资本金绩效评价操作细则》(2002年2月被废止)，采用以净资产收益率为核心指标的多层次、多因素的、定量与定性相结合的综合绩效分析体系。在2006年9月12日，国资委为做好中央企业综合绩效评价工作，根据《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》又发布《中央企业综合绩效评价实施细则》，据此形成的企业综合绩效评价体系具有综合评判、分析诊断和行为引导三大功能，充分体现了全面性、综合性与客观公正性的特点：一是以投入产出分析为核心，分析出资人资本的回报水平和盈利质量，这是出资人资本属性的内在规定。二是多角度综合评价，其中：财务绩效的评价包括了企业盈利能力、资产质量、债务风险和经营增长四个方面，以综合反映企业的财务状况；对管理绩效的评价包括了企业战略执行能力、经营决策水平、风险控制能力等八个方面，以全面反映企业的管理水平。三是定量评价与定性评价相结合，评价体系将企业经营绩效分为财务绩效和管理绩效两个方面，分别设置定量财务指标和定性评议指标予以反映，以克服单纯定量评价的不足。四是运用行业标准进行评价，包括国内标准和国际标准，这一方面可以增强评价结果的客观公正性，另一方面有利于引导企业开展对标活动，寻找自身差距，并向国内、国际先进标准看齐。鉴于该体系在我国国有企业应用的普遍性和有效性，本书将对此予以专门阐述。五是经济增加值（EVA）分析法。

“经济增加值”是20世纪80年代末由美国的斯特恩·斯图尔特公司提出的一种业绩评价和激励系统，指一定时期企业税后营业利润与资本成本的差额，其思想源于经济利润基础之上的剩余收益法。从算术意义上讲，经济增加值是公司业绩度量指标，其最根本的思想就是，公司使用的所有资金都是有成本的，这当然也包括股权资本的成本。而公司利润本身就没有考虑扣除这些资本成本。EVA经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济增加值克服了传统指标的缺陷，以价值驱动力和资本成本为中心，比较准确地反映了企业在一定时期内为股东创造的价值，比较符合企业的长期发展利益。鉴于此，在20世纪90年代初，美国《财富》杂志就把EVA称为当时最热门的话题，并且预言它将会越来越热，如今EVA已经传遍全球，并引起业界的普遍关注。但EVA本身也具有一定的局限性。撇开其计算的难度不谈，EVA就其性质而言仍属财务业绩的综合性评价指标，以其为中心的业绩评价系统适用于全要素生产过程的结果反映，但其过于综合，不利于指导具体的管理行为，而且EVA分析法侧重于财务战略，忽视了对战略过程进行评价，容易削弱企业创造长期财富的能力。此外，这种方法的针对性不强，不能指出具体的非财务业绩动因以及解决问题的方向，更没有充分考虑相关的无形资产和智力资本的使用情况及其业绩评价等。

10.2 杜邦财务分析体系

10.2.1 杜邦财务分析体系的内涵

杜邦体系首先是一种直观的财务分析工具，它把基础财务分析指标有机地结合起来，分析单个指标，同时关注它们的协调性，从而形成财务分析人员对企业综合财务状况和经营成果的综合认识。杜邦体系又是一种系统的财务分析方法，它要求财务分析人员将企业各方面财务状况和经营成果结合起来分析，对企业经营管理状况进行系统的评价，并通过层层的因素分解、分析来探究深层原因。

杜邦财务分析体系是以净资产收益率为核心指标，将偿债能力、资产运营能力、盈利能力有机结合起来，层层分解，逐渐深入，直观、明了地反映企业的财务状况的完整的分析系统。杜邦财务分析体系的特点，是将若干反映企业盈利状况、财务状况和营运状况的比率按其内在联系有机结合起来，形成一个完整的指标体系，并最终通过净资产收益率（或资本收益率）这一核心指标来综合反映。在杜邦财务分析体系中，包含以下几种主要比率关系：

$$\text{净资产收益率}=\frac{\text{净利润}}{\text{净资产}}=\frac{\text{净利润}}{\text{总资产}}\times\frac{\text{总资产}}{\text{净资产}}$$

$$\text{净资产收益率}=\frac{\text{净利润}}{\text{净资产}}=\frac{\text{净利润}}{\text{销售收入}}\times\frac{\text{销售收入}}{\text{总资产}}\times\frac{\text{总资产}}{\text{净资产}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\frac{\text{净利润}}{\text{销售收入}}=\frac{\text{销售收入}-\text{销售成本}-\text{期间费用}-\text{税金}-\text{其他支出}}{\text{销售收入}}$$

$$\frac{\text{销售收入}}{\text{总资产}}=\frac{\text{销售收入}}{\text{流动资产}+\text{固定资产}+\text{长期资产}+\text{无形资产}+\text{递延资产}}$$

利用这种方法，可将各种财务指标间的关系绘制成杜邦财务分析图，如图10-1所示。

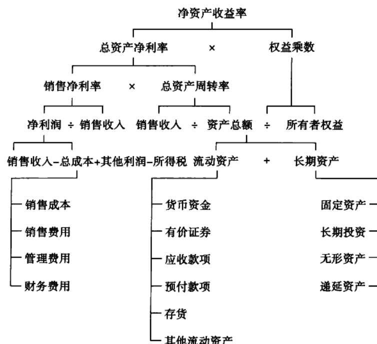


图10-1 杜邦财务分析体系

从中可以看出，净资产收益率作为核心指标是一个综合性极强、最具代表性的财务比率，它符合所有者权益最大化的公司理财目标。由它与销售净利率、总资产周转率和权益乘数之间组成的等式关系，说明净资产收益率和企业销售规模、成本水平、资产运营、资本结构有着密切关系，这些因素构成一个相互依存的系统，只有把这些系统内各因素的关系安排好，才能使净资产收益率达到最大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.2.2 关于杜邦分析体系的科学性认识

理解财务指标之间的内在关系，提高对杜邦分析体系的科学性认识，关键在于理解该体系中各项财务指标所表达的含义及其相互之间的内在关系。从图10-1中可以看出，这种体系是以净资产收益率为核心的分析体系，其他各项指标都是围绕这一核心展开的。通过研究彼此间的相互依存、相互制约关系，从而揭示企业的获利能力及其获利的前因后果。对杜邦分析体系中各项指标之间相互关系的理解，应侧重于考虑以下几个问题。

第一，净资产收益率不仅是企业获利能力指标的核心，也是整个财务指标分析体系的核心。净资产收益率的高低，是受总资产净利率和权益乘数的影响。其中最主要是总资产净利率，体现着企业全部资产获利能力的高低，这也恐怕是人们最关心的问题。

第二，总资产净利率又是由销售利润率和资产周转率所决定的。销售利润率是利润总额与销售收入的比率，这表示企业在商品销售过程中实现的效益。通过分析销售利润率的升降变动，可以促使企业在扩大销售的同时，注意改进经营管理，提高盈利水平。总资产周转率是反映企业运用资产以产生销售能力的指标，对它的分析则需对影响资产周转的各因素进行分析。除对资产的结构和占用量分析是否合理外，还可以通过对流动资产周转率、存货周转率、收账款周转率等有关资产组成部分使用效率的分析，来判断影响资产周转的主要问题出在哪里。

第三，销售利润率对总资产利润率而言，是起决定性作用的因素。如果销售过程中无利润，总资产利润率则无从谈起，即使资产周转很快，也不起作用。在销售盈利的情况下，总资产周转越快，总资产利润率就会越高，这也说明企业销售额的扩大，要以企业资产合理运用为基础。

第四，决定销售利润率的两个因素是利润总额和销售净额，利润总额=销售净额-成本费用。市场销售部门要研究销售数量、销售价格和销售结构的变动对企业经济效益产生的影响；成本管理部门要研究和寻求降低成本费用的途径和方法。即扩大销售收入，降低成本是提高销售利润率的基本途径，而提高销售利润率和加快资产周转率又是提高总资产利润率的基本途径。

第五，企业的财务状况、资产负债结构与企业经营好坏直接相关。扩大经营无资产保障不行，有了资本不能充分合理使用也不能获利。这就要求企业的财务状况要进入良性循环，要具有良好的信用和声誉。资产负债结构应合理，在负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营时，企业的总资产报酬率应大于借款利息率，否则将增加亏损，这即是财务杠杆作用。

通过对杜邦分析体系自上而下的测算与分析，不仅可以揭示出企业各项财务指标间的结构关系，查明各项指标变动的影响因素，而且还可为决策者优化经营管理、改善财务状况，提高企业经济效益提供思路：提高所有者权益利润率的根本在于扩大销售、节约成本、合理投资配置、加速资金周转、优化资本结构、确立风险意识。

10.2.3 传统杜邦分析体系的局限性

传统的杜邦分析体系以净资产收益率为核心指标，将企业的资本结构、资本运作能力、资产营运能力以及盈利能力有机结合起来，进而构成一个完整的财务分析和绩效评价系统。但是，杜邦财务分析体系是以利润指标为核心进行构建的，对企业经营绩效的评价偏重于企业过去和现在的经营成果，这在“现金为王”时代，并面对复杂多变的经营环境，它已经显得力不从心。概括而言，杜邦分析体系的主要缺陷表现在以下几个方面。

（1）以净资产收益率为核心，是以利润及其衍生物为基础进行的分析，由于没有包容现金流量信息，具有难以令人信服的主观性、片面性和易操纵性。

（2）缺乏每股收益指标的分析，对普通股的权益和收益状况不能直接体现，难以体现上市公司的特色。而每股收益恰恰是上市公司财务总监和财务分析师认为最重要的财务比率，也是投资者最为关注的财务指标，许多实证研究结果也证明了它与投资决策的高度关联性（查尔斯·吉布森，1996，吴联生，1998、2000）。

（3）以净资产收益率为核心指标不完全符合上市公司股东财富最大化的要求。净资产收益率没有考虑时间和风险因素，而且容易引发公司经营者的短期行为，不利于企业的可持续发展。近年来国内上市公司为获得配股资格或避免被摘牌，而不得不粉饰报表的行为可谓屡见不鲜。

（4）杜邦分析体系缺乏对企业财务风险的有效分析，其动态分析思路也不够明确，还需要将该指标体系与其他工具结合起来，相互取长补短，以获取尽可能全面和完整的分析结论。

（5）企业的外部环境和内部因素都处于不断变化之中，必然会影响到企业的具体经营管理模式和方法，财务分析作为其中一部分也不例外。在我国企业在应用杜邦体系时必须适应这些变化，在引入和应用西方其他的财务分析方法和工具的同时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对其做出调整，以满足我国经济发展对企业财务分析工作提出的进一步要求。

10.2.4 对杜邦财务分析体系的改进

为了能够弥补杜邦分析体系的缺陷，更真实地反映企业的盈利质量和实际偿债能力，在引入现金流量指标的基础上，分别以两种模式对传统的杜邦分析体系提出改进：

模式一：强调企业盈利质量的杜邦财务分析体系

为了在反映企业盈利能力的同时透视出其盈利质量，权益报酬率可以进行如下分解：

$$\text{权益报酬率}=\frac{\text{净利润}}{\text{净资产}}=\frac{\text{净利润}}{\text{经营活动现金净流量}}\times\frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{资产总额}}\times\frac{\text{资产总额}}{\text{净资产}}=\text{净利润现金比}\times\text{全部资产现金回收率}\times\text{权益乘数}$$

$$\text{全部资产现金回收率}=\frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{销售收入}}\times\frac{\text{销售收入}}{\text{资产总额}}=\text{销售现金比}\times\text{资产周转率}$$

$$\text{权益报酬率}=\text{净利润现金比}\times\text{销售现金比}\times\text{资产周转率}\times\text{权益乘数}$$

体系说明如下。

（1）引入的现金流量是指经营活动的现金净流量。经营活动是一个企业的基本活动，经营活动获得的现金流量是企业获得现金的一个可靠的稳定的来源，与投资活动和筹资活动的现金流量相比，其具有较强的持续性。因此，经营活动现金净流量构成了与现金流量有关指标的基本要素。

（2）净利润现金比反映了企业的净利润与经营活动现金净流量的协调和相关程度，即净利润在多大程度上得到了现金流量的支持。所以，企业可以通过分析该指标值来确定本期净利润与经营现金流量的差异，评价其收益品质。通常该比值越接近1越好。

（3）全部资产现金回收率反映企业资产的经营收现水平，表明每一元资产通过经营活动所形成的现金净流入。一般来说，该指标越高，说明企业资产的利用效率越高，获现能力越强。

（4）销售现金比是从现金流量角度评价企业核心盈利能力的最重要的指标，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反映企业通过主营业务产生现金流量的能力，即每实现一元的销售收入所带来的经营现金流量。通常，该比率越高越好。

与传统分析模式相比，该模式具有以下优点。

（1）引入了“净利润现金比”、“销售现金比”、“全部资产现金回收率”三个现金流量指标取代了“资产收益率”及“销售利润率”，不仅充分考虑了现金流量对企业获利能力及资产运营能力的影响，而且可以从本质上反映权益报酬率指标的高低。例如较高的净利润现金比往往导致较高的权益报酬率，但较高的净利润现金比又表明企业的收益质量较差。因此，无论是管理者还是投资者，都应当从质与量两个方面去分析权益报酬率，而不应被表面现象所迷惑。

（2）资产周转率与总资产现金回收率结合使用，可以全面衡量企业资产的综合管理水平。若企业总资产周转率和总资产现金回收率都较高，则企业资产获取收入和现金的能力都很强；若前者高于后者且幅度较高，则说明企业应加强应收账款和存货的管理，因为它们是影响经营活动现金流量的最主要的因素。

（3）由上述指标分解可得：

$$\text{净资产现金回收率}=\text{全部资产现金回收率}\times\text{权益乘数}=\text{销售现金比}\times\text{资产周转率}\times\text{权益乘数}$$

因此，信息使用者可以通过该体系，在分析权益报酬率的同时分析净资产现金回收率指标的变化原因及其变化结果；另一方面，可将净资产现金回收率作为权益报酬率的有效补充，对那些提前确认收益而长期未收现的公司，可通过两者比较看出权益报酬率的一些水分。

模式二：强调企业实际偿债能力的杜邦财务分析体系

在引人现金流量指标和反映企业偿债能力的指标后，权益报酬率可分解为如下形式：

$$\text{权益报酬率}=\text{净利润}\div\text{净资产}=\text{净利润现金比}\times\text{全部资产现金回收率}\times\text{权益乘数}$$

$$\text{全部资产现金回收率}=\frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{到期债务}}\times\frac{\text{到期债务}}{\text{资产}}=\text{现金到期债务比}\times\text{到期债务资产比}$$

$$\text{权益报酬率}=\text{净利润现金比}\times\text{现金到期债务比}\times\text{到期债务资产比}\times\text{权益乘数}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到期债务主要包括了到期的长期负债和应付票据，通常这两种债务是不能展期的，必须如数偿还，所以它可以真实地反映出企业当期的债务负担。现金到期债务比反映企业每年现金流量偿还当年债务的能力，该指标值越大，一方面说明企业偿债能力较强，容易满足债务利息的支付需要；另一方面说明只要企业具有良好的还款信誉，就可以长期维持适当的债务规模，充分发挥财务杠杆的积极作用。但是，在企业现金流量较稳定的情况下，权益乘数越高，表明企业资本中权益资金越少，负债资金越多，当期利息费用支出金额也越大，由此则会导致到期债务增大，现金到期债务比缩小，企业偿还当期债务的能力减弱。在偿债能力较弱的情况下，到期债务占资产总额的比重（即到期债务资产比）越大，企业资不抵债的可能性就越大，破产的风险也随之放大，这正是财务杠杆正面效应与负面效应的共同体现。与传统体系相比，该模式将现金流量与到期债务联系起来，不仅提醒企业管理层既要注意通过负债经营的财务杠杆效应放大的企业现金流入量，又要关注企业的负债水平对现金流量可能产生的潜在影响；而且提醒投资者既要注意企业各期的现金流量，又要关注企业对外部融资的依赖程度。此外，信息使用者也可使用该模式来分析净资产现金回收率：净资产现金回收率=现金到期债务比×到期债务资产比×权益乘数，从这一公式中还可以看出，企业净资产现金回收率与到期债务是密切相关的，信息使用者可以通过两者关系来推断企业资本结构是否合理。

最后，需要指出的是，企业在实际运用这种体系时，应注意同时使用这两种模式从多个方面进行指标分解与分析，即在分析企业盈利能力及获现能力的同时，不要忽视其资本结构；在分析企业资产营运能力的同时，注意其实际偿债能力，从而更真实地反映企业价值最大化的实现程度。

10.3 企业综合绩效评价体系

10.3.1 综合绩效评价体系的主要内容

根据2006年9月国资委发布的《中央企业综合绩效评价实施细则》，企业综合绩效评价指标由22个财务绩效定量评价指标和八个管理绩效定性评价指标组成。财务绩效定量评价指标由反映企业盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况和经营增长状况四个方面的八个基本指标和14个修正指标构成，用于综合评价企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业财务报告所反映的经营绩效状况。

企业盈利能力状况以净资产收益率、总资产报酬率两个基本指标和销售（营业）利润率、盈余现金保障倍数、成本费用利润率、资本收益率四个修正指标进行评价，主要反映企业一定经营期间的投入产出水平和盈利质量。

企业资产质量状况以总资产周转率、应收账款周转率两个基本指标和不良资产比率、流动资产周转率、资产现金回收率三个修正指标进行评价，主要反映企业所占用经济资源的利用效率、资产管理水平与资产的安全性。

企业债务风险状况以资产负债率、已获利息倍数两个基本指标和速动比率、现金流动负债比率、带息负债比率、或有负债比率四个修正指标进行评价，主要反映企业的债务负担水平、偿债能力及其面临的债务风险。

企业经营增长状况以销售（营业）增长率、资本保值增值率两个基本指标和销售（营业）利润增长率、总资产增长率、技术投入比率三个修正指标，主要反映企业的经营增长水平、资本增值状况及发展后劲。

企业管理绩效定性评价指标包括战略管理、发展创新、经营决策、风险控制、基础管理、人力资源、行业影响、社会贡献八个方面的指标，主要反映企业在一定经营期间所采取的各项管理措施及其管理成效。

显而易见，这可以说是一套比较完善的指标体系，基本指标和修正指标比较完全、合理地反映了企业的财务状况、效益等整体业绩，从而形成了以下评价指标体系，具体见表10-1。

表10-1　企业综合绩效评价指标及权重表

评价内容与权数		财务绩效（70%）				管理绩效（30%）	
		基本指标	权数	修正指标	权数	评议指标	权数
盈利能力状况	34	净资产收益率	20	销售（营业）利润率	10	战略管理	18
		总资产报酬率	14	盈余现金保障倍数	9	发展创新	15
				成本费用利润率	8	经营决策	16
				资本收益率	7	风险控制	13
资产质量状况	22	总资产周转率	10	不良资产比率	9	基础管理	14
		应收账款周转率	12	流动资产周转率	7	人力资源	8
				资产现金回收率	6	行业影响	8
债务风险状况	22	资产负债率	12	速动比率	6	社会贡献	8
		已获利息倍数	10	现金流动负债比率	6		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

评价内容与权数		财务绩效（70%）				管理绩效（30%）	
		基本指标	权数	修正指标	权数	评议指标	权数
				带息负债比率 或有负债比率	5 5		
经营增长状况	22	销售（营业）增长率 资本保值增值率	12 10	销售（营业）利润增长率 总资产增长率 技术投入比率	10 7 5		

10.3.2 评分标准

企业综合绩效评价指标权重实行百分制，指标权重依据评价指标的重要性和各指标的引导功能，通过征求咨询专家意见和组织必要的测试进行确定。

财务绩效定量评价指标权重确定为70%，管理绩效定性评价指标权重确定为30%。在实际评价过程中，财务绩效定量评价指标和管理绩效定性评价指标的权数均按百分制设定，分别计算分项指标的分值，然后按70：30折算。

财务绩效定量评价标准划分为优秀（A）、良好（B）、平均（C）、较低（D）、较差（E）五个档次，管理绩效定性评价标准分为优（A）、良（B）、中（C）、低（D）、差（E）五个档次。对应五档评价标准的标准系数分别为1.0、0.8、0.6、0.4、0.2，差（E）以下为0。标准系数是评价标准的水平参数，反映了评价指标对应评价标准所达到的水平档次。

企业财务绩效定量评价标准值的选用，一般根据企业的主营业务领域对照企业综合绩效评价行业基本分类，自下而上逐层遴选被评价企业适用的行业标准值。评价组织机构应当认真分析判断评价对象所属行业和规模，正确选用财务绩效定量评价标准值。根据评价工作需要可以分别选择全行业和大、中、小型规模标准值实施评价。

管理绩效定性评价标准具有行业普遍性和一般性，在进行评价时，应当根据不同行业的经营特点，灵活把握个别指标的标准尺度。对于定性评价标准没有列示，但对被评价企业经营绩效产生重要影响的因素，在评价时也应予以考虑。

10.3.3 综合计分办法

企业综合绩效评价计分方法采取功效系数法和综合分析判断法，其中：功效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系数法用于财务绩效定量评价指标的计分，综合分析判断法用于管理绩效定性评价指标的计分。

财务绩效定量评价基本指标计分是按照功效系数法计分原理，将评价指标实际值对照行业评价标准值，按照规定的计分公式计算各项基本指标得分。计算公式为：

基本指标总得分=∑单项基本指标得分

单项基本指标得分=本档基础分+调整分

本档基础分=指标权数×本档标准系数

调整分=功效系数×（上档基础分-本档基础分）

上档基础分=指标权数×上档标准系数

功效系数=（实际值-本档标准值）÷（上档标准值-本档标准值）

本档标准值是指上下两档标准值居于较低等级一档。

财务绩效定量评价修正指标的计分是在基本指标计分结果的基础上，运用功效系数法原理，分别计算盈利能力、资产质量、债务风险和经营增长四个部分的综合修正系数，再据此计算出修正后的分数。计算公式为：

修正后总得分=∑各部分修正后得分

各部分修正后得分=各部分基本指标分数×该部分综合修正系数

某部分综合修正系数=∑该部分各修正指标加权修正系数

某指标加权修正系数=（修正指标权数÷该部分权数）×该指标单项修正系数

某指标单项修正系数=1.0+（本档标准系数+功效系数×0.2-该部分基本指标分析系数）

单项修正系数控制修正幅度为0.7~1.3

某部分基本指标分析系数=该部分基本指标得分÷该部分权数

在计算修正指标单项修正系数过程中，对于一些特殊情况作如下规定：

（1）如果修正指标实际值达到优秀值以上，其单项修正系数的计算公式如下：

单项修正系数=1.2+本档标准系数-该部分基本指标分析系数

（2）如果修正指标实际值处于较差值以下，其单项修正系数的计算公式如下：

单项修正系数=1.0-该部分基本指标分析系数

（3）如果资产负债率≥100%，指标得0分；其他情况按照规定的公式计分。

（4）如果盈余现金保障倍数分子为正数，分母为负数，单项修正系数确定为1.1；如果分子为负数，分母为正数，单项修正系数确定为0.9；如果分子分母同为负数，单项修正系数确定为0.8。

（5）如果不良资产比率≥100%或分母为负数，单项修正系数确定为0.8。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（6）对于销售（营业）利润增长率指标，如果上年主营业务利润为负数，本年为正数，单项修正系数为1.1；如果上年主营业务利润为零本年为正数，或者上年为负数本年为零，单项修正系数确定为1.0。

（7）如果个别指标难以确定行业标准，该指标单项修正系数确定为1.0。

管理绩效定性评价指标的计分一般通过专家评议打分形式完成，聘请的专家应不少于7名；评议专家应当在充分了解企业管理绩效状况的基础上，对照评价参考标准，采取综合分析判断法，对企业管理绩效指标做出分析评议，评判各项指标所处的水平档次，并直接给出评价分数。计分公式为：

管理绩效定性评价指标分数=∑单项指标分数

单项指标分数=∑每位专家给定的单项指标分数÷专家人数

在得出财务绩效定量评价分数和管理绩效定性评价分数后，应当按照规定的权重，耦合形成综合绩效评价分数。计算公式为：

企业综合绩效评价分数=财务绩效定量评价分数×70%+管理绩效定性评价分数×30%

在得出评价分数以后，应当计算年度之间的绩效改进度，以反映企业年度之间经营绩效的变化状况。计算公式为：

绩效改进度=本期绩效评价分数÷基期绩效评价分数

绩效改进度大于1，说明经营绩效上升；绩效改进度小于1，说明经营绩效下滑。

对企业经济效益上升幅度显著、经营规模较大，有重大科技创新的企业，应当给予适当加分，以充分反映不同企业努力程度和管理难度，激励企业加强科技创新。

根据财务绩效定量评价结果和管理绩效定性评价结果，按照规定的权重和计分方法，计算企业综合绩效评价总分，并根据规定的加分和扣分因素，得出企业综合绩效评价的最后得分。

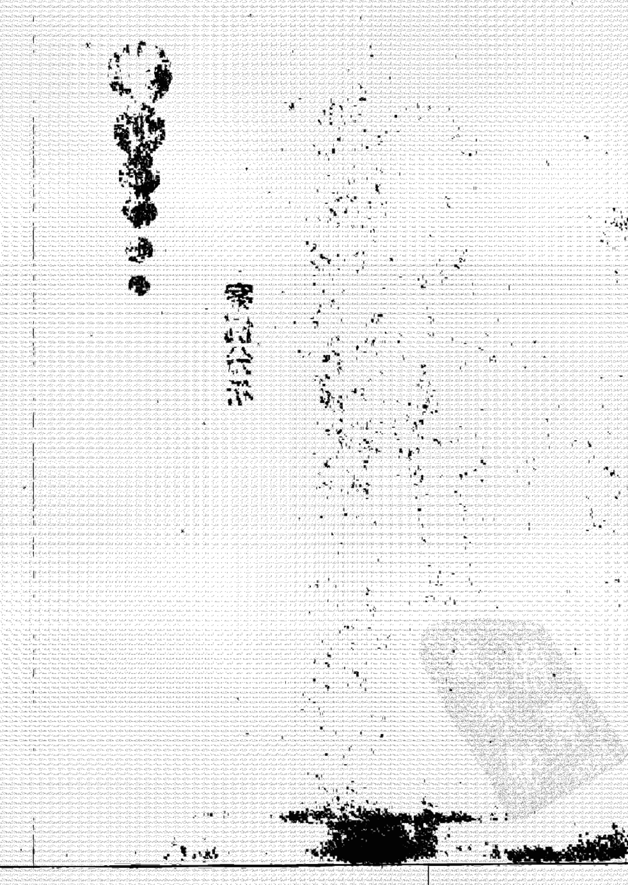
绩效评价工作至此已经接近尾声，把评价结果也即分析评价人员的工作成果体现出来，形成规范性的、可交流性的文本，即企业综合绩效评价报告。报告正文应当包括评价目的、评价依据与评价方法、评价过程、评价结果及评价结论、重要事项说明等内容。企业综合绩效评价报告的正文应当文字简洁、重点突出、层次清晰、易于理解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章

案例分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



11.1 沈阳机床股份有限公司年度财务报告案例分析

进入21世纪以来，与整个机械行业良好的发展局面相适应，中国机床行业呈现出持续、快速发展的势头，国内外宏观经济环境都为该行业提供了很多有利的增长因素。诸如加入WTO、振兴东北老工业基地、西部大开发，以及工业化、城市化的不断推进等等，都为机床行业带来了前所未有的发展机遇，并引发投资的新热点。沈阳机床股份有限公司（以下简称沈阳机床）作为中国机床行业的龙头老大，自然引起投资者的高度关注。事实上，最近两年对于经过搬迁、重组的沈阳机床而言，各种荣誉似乎也接踵而至。从2007年年底获取首届工业表彰奖，到2008年初跻身国家创新试点企业，随后又荣膺全国同行第一，最近又获辽宁省“最受尊重企业”称号等等。然而，沈阳机床在股市上的作为和表现却令投资者大跌眼镜，其持续走低的股价对于购买沈阳机床股票的广大投资者而言，真可谓是一个漫长而痛苦的等待。公司在资本市场和社会地位两个层面的表现为何出现冰火两重天？难道上述荣誉不过是公司捞取政治资本和蒙蔽投资者的一些噱头？其中的缘由的确耐人寻味。为此，本书选取了沈阳机床在2008年4月25日“姗姗来迟”的2007年度财务报告加以分析，以期从中发现若干端倪，为理性投资提供一定的参考依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.1.1 公司概况

沈阳机床是中国最大的机床制造商，全国百户建立现代企业制度试点单位和520户重点企业之一。该公司于1993年完成股份制改造，1995年通过对沈阳原三大机床厂资产重组而组建，1996年向社会公开发行股票，在深交所上市交易，现已发展成为我国机床行业公认的龙头企业。从各年财务报告数据来看，自2000年至今，公司经济规模持续高速增长，海内外销售收入成倍提高，机床产销量、市场占有率居国内同行业首位，机床产品销售额在世界也位居前列。2004年公司成功并购德国希斯公司、重组云南机床厂；2006年控股昆明机床厂。目前，公司已形成跨地区、跨国经营的全新结构布局。2007年通过专业化重组、业务流程再造和全面信息化建设，沈阳数控机床产业园有望成为现代化的、全球规模最大的（单体）数控机床制造基地之一。

沈阳机床股份有限公司概况见表11-1。

表11-1 沈阳机床股份有限公司概况

公司名称（中）	沈阳机床股份有限公司
公司名称（英）	SHENYANG MACHINE TOOL CO.,LTD
成立日期	1993-05-20
上市日期	1996-07-18
证券类别	深圳A股
股票代码	000410
注册资本（万元）	54 547.0884
相关指数	沪深300指数、深证100指数、道中指数、道深指数
行业类别	普通机械制造业
主要经营范围	机械设备制造、机床制造、机械加工、进出口贸易
主页地址	http://www.smtcl.com

11.1.2 财务报告基本数据分析

1. 资产负债表分析

（1）资产负债表水平分析。对于沈阳机床2007年度资产负债表的水平分析主要可以从资产、负债和权益的角度加以评价。

① 从投资或资产角度进行评价。沈阳机床2007年资产7 325 705 690.68元，比2006年的5 574 155 610.76元增加了1 751 550 079.92元，增加幅度为31.42%，这说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该公司2007年的资产规模有了较大幅度的增加，报表显示公司资产的增加主要是由于流动资产总额的增加引起的。2007年流动资产较上年度增加了2 093 950 606.25元，增长53.08%。此外，2007年非流动资产较上年降低342 400 526.33元，降低21.01%。由于上述两项的变动，使全部资产增加了31.42%。从具体项目看，造成流动资产增加的主要原因是存货、预收账款和其他应收款的大幅度增长，其中存货较上年增长1 551 417 075.67元，增长111.39%，这是因为公司2007年年末的原材料、产成品和在产品较上年有大幅的增加；预付账款较上年增长436 521 330元，增长126.42%，主要原因系本期存货采购增加导致预付款增长；其他应收款较上年增长273 297 668.76元，增长164.06%，主要原因系关联企业沈阳机床银丰铸造有限公司往来款增加所致。此外，应收账款较上年减少407 640 767.97元，减少33.69%，主要原因是公司本年度加大应收账款的回收力度，同时提高了购货单位的信用等级所致。

公司的非流动资产比上年减少了342 400 526.33元，减少21.01%，这主要是由在建工程的减少造成的。在建工程较上年减少493 444 459.83元，减少94.69%，主要是由于沈阳数控产业园搬迁工程完工，转入固定资产639 417 499.43元。这意味着公司的基础铺垫工作基本完成，主要工作已步入正轨，从此应该能够进入稳步经营阶段。长期股权投资、无形资产、商誉、长期待摊费用和递延所得税资产都较上年有所下降，但对于总资产的影响比较小。此外，公司的固定资产较上年增长218 521 418.76元，增长24.66%，主要原因也是由于沈阳数控产业园搬迁工程的完工转入。判断一个企业资产规模合理性要联系公司生产经营活动的发展变化，即将资产规模增减比率同企业产值、销售收入等生产成果指标的增减比率相对比，判断增资与增产、增收之间是否协调，资产营运效率是否提高。

② 从负债和权益角度进行评价。沈阳机床权益总额较上年增长1 751 550 079.92元，增长31.42%，即公司的筹资规模有所增长。公司筹资规模增加主要是由于负债筹资规模的大幅度增长，该公司本年负债筹资增长额为1 696 639 283.01元，增长率为39.65%，主要源自于流动负债的增长。2007年的流动负债比上年增长1 773 183 443.20元，增长42.87%。从具体项目来看，增长幅度较大的三项为应付账款、短期借款和预收账款。其中，增长幅度最大的为应收账款，增长了1 023 738 825.78元，增长78.08%，主要原因系存货采购增长相应增加了应付材料款。随着企业负债筹资的增加，公司的财务风险也随之增加，因此，财务报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用者应结合偿债能力进行分析。

公司股权筹资较上年增长54 910 796.91元，增长4.24%。这是由于2007年3月20日公司召开2006年年度股东大会，会议审议通过了公司2006年度利润分配方案：公司以2006年12月31日340 919 303股为基数，按每10股转增5股的比例向全体股东以资本公积金转增股本，同时按每10股派送1股的比例向全体股东派送红股，并按每10股派送0.5元派发现金红利。本次分红派息方案实施前股本总额为340 919 303元，方案实施后股本总额为545 470 884元，增长204 551 581元，增长60.00%。2007年度资本公积减少170 459 651元。其中，股本溢价减少170 445 579.74元，为本年以资本公积转增股本；另外其他资本公积减少14 071.26元，为本年转让分公司辽宁精密仪器厂所致。

从投资与筹资综合评价的角度来看，该公司资产规模增长是负债筹资与权益筹资共同作用影响的，其中负债筹资规模增长是资产规模增长的主要原因，其对公司财务影响的两面性，将在下文的比率分析中予以评价。另外，具体项目的变动应结合项目分析进一步说明，对资产负债表水平分析的评价还应结合报表附注进行。

（2）资产负债表垂直分析。对沈阳机床2007年12月31日资产负债表垂直分析评价可从以下两个方面进行。

① 资产构成分析。首先考察一下公司的总资产构成，即从流动资产与非流动资产的比例的角度加以分析。沈阳机床2007年12月31日资产构成见表11-2和图11-1。2007年年底，沈阳机床的流动资产占资产总额的82.43%，非流动资产占17.57%。2006年年底流动资产占资产总额的70.77%，非流动资产占29.23%。相比较流动资产的比重有所上升，而非流动资产所占的比重有所下降，主要原因是由于存货项目下的原材料、产成品和在产品都有显著的增加。其利弊应结合公司的生产经营情况作具体的分析，如果是积压滞销，对企业发展显然不利，而如果是“囤积居奇”，则需要另当别论，这里先不妄下结论。

表11-2 沈阳机床2007年12月31日资产构成

项目名称	2007年12月31日		2006年12月31日	
	数值（元）	比重（%）	数值（元）	比重（%）
流动资产	6 038 510 239.8	82.43	3 944 559 633.55	70.77
非流动资产	1 287 195 450.88	17.57	1 629 595 977.21	29.23
资产总额	7 325 705 690.68	100	5 574 155 610.76	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

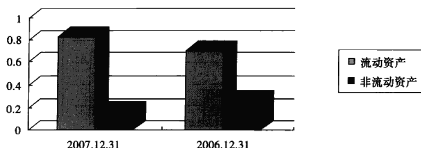


图11-1 沈阳机床2007年12月31日资产构成图

其次，对于流动资产的构成进一步加以具体分析。沈阳机床2007年12月31日流动资产构成见表11-3和图11-2。2007年年底，公司流动资产达到6 038 510 239.8元，比上年增长53.08％。通过流动资产的组成分析可以看出流动资产中存货所占的比重较大，而且与2006年相比，2007年这一比重继续增加，已接近流动资产总额的一半，应予以高度重视。2007年应收账款占流动资产的比重有所下降，主要原因是公司本年度加大应收账款的回收力度，同时提高了购货单位的信用等级。但同时也要注意，提高购货单位的信用等级也会影响到企业的销售状况。

表11-3 沈阳机床2007年12月31日流动资产构成

项目名称	2007年12月31日		2006年12月31日	
	数值（元）	比重（％）	数值（元）	比重（％）
货币资金	742 490 535.24	12.3	701 938 582.58	17.8
应收票据	327 884 012.04	5.43	128 080 664.91	3.25
应收账款	802 218 733.56	13.29	1 209 859 501.53	30.67
预付账款	781 814 787.13	12.95	345 293 457.13	8.75
其他应收款	439 884 528.92	7.28	166 586 860.16	4.22
存货	2 944 217 642.91	48.76	1 392 800 567.24	35.31
流动资产合计	6 038 510 239.8	100	3 944 559 633.55	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

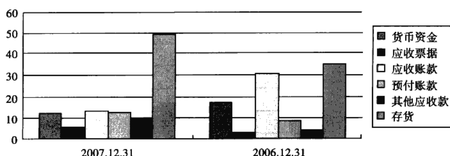


图11-2　沈阳机床2007年12月31日流动资产构成图

最后是对存货构成的具体分析。沈阳机床2007年12月31日存货构成见表11-4和图11-3。2007年12月31日，公司存货达到2 944 217 642.91元，比上年底增长了111.39%。通过存货的组成分析可以看出2007年存货的组成结构变化较大。其中在产品所占的比重有所下降，而原材料和产成品所占的比重有所上升。但在产品所占的比重仍占40%以上，而且金额增加496 843 970.88元，增长138.22%。主要原因是由于2007年公司进行了大规模内部重组，按照专业化、集约化的原则，针对产品特点的不同，按照有利于产品专业化发展的理念重新组建了24个事业部，将公司原有产品的装配和生产加工业务重新进行了整合，力求集中资源优势，实现产品规模化发展。公司搬迁重组前，原有的部分产品生产数量较少，重组后各事业部集中技术、生产、研发、销售等各项优势，提高了产品的产出能力，产能迅速增长，造成材料、在制品增加。同时，由于国内基础材料价格持续上涨，为保持公司生产经营的需要、降低采购成本，公司在2007年集中资金采购和储备部分关键材料，以满足公司生产经营的需要。

表11-4　沈阳机床2007年12月31日存货构成

项目名称	2007年12月31日		2006年12月31日	
	数值（元）	百分比	数值（元）	百分比
原材料	846 977 641.05	28.77	259 534 672.10	18.63
产成品	856 313 973.06	29.08	359 470 002.18	25.81
在产品	1 204 628 815.07	40.92	743 584 835.29	53.39
低值易耗品	3 206 224.37	0.11	9 876 952.15	0.71
委托加工材料		0	11 795 124	0.85
自制半成品	33 090 989.36	1.12	8 538 981.52	0.61
合计	2 944 217 642.91	100	1 392 800 567.24	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

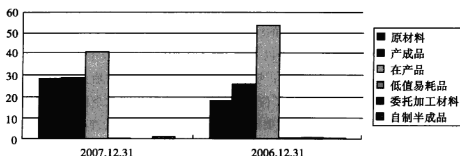


图11-3　沈阳机床2007年12月31日存货构成图

② 权益构成分析。从权益构成来看，2007年12月31日沈阳机床的负债占权益总额的81.57%，所有者权益占18.43%。2006年12月31日沈阳机床的负债占权益总额的76.77%，所有者权益占23.23%。公司资产负债率有所上升，财务杠杆效应加大，财务风险增加。

沈阳机床2007年12月31日权益构成见表11-5和图11-4。

表11-5　沈阳机床2007年12月31日权益构成

项目名称	2007年12月31日		2006年12月31日	
	数值（元）	比重（%）	数值（元）	比重（%）
负债	5 975 916 056.71	81.57	4 279 276 773.7	76.77
所有者权益	1 349 789 633.97	18.43	1 294 878 837.06	23.23
负债和股东权益合计	7 325 705 690.68	100	5 574 155 610.76	100

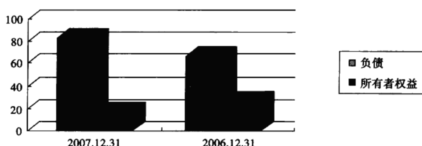


图11-4　沈阳机床2007年12月31日权益构成图

从权益的具体结构来看，公司负债中流动负债所占的比重较大，所以有必要分析一下流动负债的构成。沈阳机床2007年12月31日流动负债构成见表11-6和图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11-5。在流动负债中短期借款、应付票据和应付账款所占的比重较大，2007年12月31日三者合计占到了流动负债的86.01%。而且与2006年相比，三者的年末余额都有大幅度的增加，需要特别予以关注。年末短期借款余额较年初增加83.99%，主要是由于保证贷款的增加所致；年末应付账款余额较年初增加了78.08%，主要原因系存货采购增长相应增加了应付材料款；年末预收账款余额较年初增加了96.72%，从附注中可以看出其主要原因是2007年加大了预收代理商货款比例。

表11-6 沈阳机床2007年12月31日流动负债构成

项目名称	2007年12月31日		2006年12月31日	
	数值（元）	比重（%）	数值（元）	比重（%）
短期借款	1 528 686 708.07	25.87	830 857 647.04	20.09
应付票据	1 219 271 853.8	20.63	1 038 795 912.6	25.11
应付账款	2 334 934 370.03	39.51	1 311 195 544.25	31.7
预收账款	573 195 425.88	9.7	291 378 679.39	7.04
应付职工薪酬	61 929 310.31	1.05	72 178 195.66	1.75
应交税费	-65 647 566.31	-1.11	-19 240 306.77	-0.47
应付利息	2 829 940	0.05	2 312 080	0.06
其他应付款	248 257 579.97	4.2	203 271 445.37	4.91
其他流动负债	5 885 962.53	0.1	405 410 943.54	9.80
流动负债合计	5 909 343 584.28	100	4 136 160 141.08	100

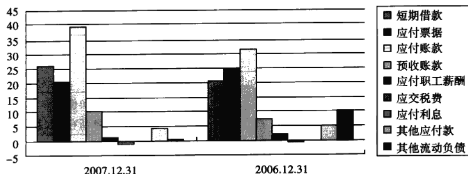


图11-5 沈阳机床2007年12月31日流动负债构成图

（3）资产负债表趋势分析。

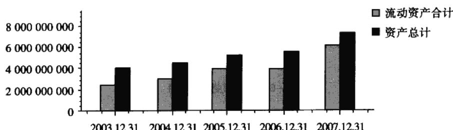
沈阳机床2007年12月31日资产负债表趋势分析见表11-7。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表11-7 沈阳机床2007年12月31日资产负债表趋势分析表

项目名称	基期数据	定基比增长率（%）			
	2003.12.31	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31	2007.12.31
流动资产合计	2 497 540 977.59	21.86	28.64	0.77	53.05
资产总计	4 059 670 342.61	11.26	16.77	4.75	32.6
流动负债合计	3 144 915 836.33	0.76	11.1	17.52	42.84
股东权益合计	794 162 090.76	6.83	21.53	13.93	9.31
负债及股东权益总计	4 059 670 342.61	11.26	16.77	4.75	32.6

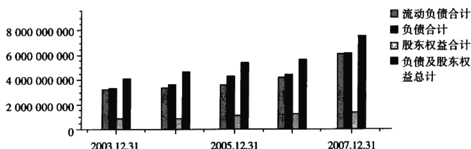
① 资产趋势分析。通过对2003~2007年这五年的年末流动资产和资产总额的趋势分析可以看出，除2006年外，流动资产和资产总额每年都有较大幅度的增加，尤其是2007年增幅分别达到53.05%和32.6%，说明公司的资产规模在不断扩大。资产趋势分析如图11-6所示。



数据来源：Wind资讯

图11-6 资产趋势分析图

② 权益趋势分析。从对沈阳机床权益近五年的趋势分析可以看出，公司的权益规模不断扩大，推动权益增长的主要因素是流动负债的增长。权益趋势分析如图11-7所示。



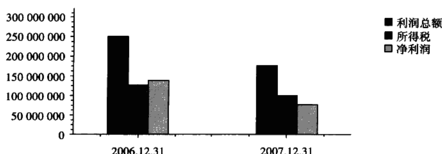
数据来源：Wind资讯

图11-7 权益趋势分析图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

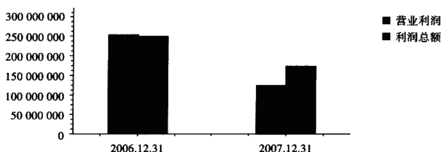
2. 利润表分析

（1）利润表水平分析。沈阳机床2007年实现净利润73 330 880.37元，比上年下降了40.37%。由于所得税比上年降低了19.98%，因此净利润的下降幅度小于利润总额的下降幅度。2007年实现利润总额173 092 492.85元，比上年减少了74 565 962.66元，降低30.11%，主要原因是营业利润减少了132 309 655.78元，降低52.07%。净利润变动分析和利润总额变动分析如图11-8和图11-9所示。



数据来源：Wind资讯

图11-8　净利润变动分析图



数据来源：Wind资讯

图11-9　利润总额变动分析图

沈阳机床2007年实现营业利润118 076 492.92元，比上年降低了140 658 601.16元，降低率为54.36%，营业利润下降主要是由以下三个原因造成的：（1）销售成本率的上升，上升了3.11%；（2）销售费用的大幅增加，增加了67 779 633元，增长率为31.16%；（3）资产减值损失的大幅增加，增加了65 322 643.59元，增长率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为205.75%，主要原因是公司下属事业部中捷摇臂钻床厂对安阳信益电子玻璃有限公司有应收账款1 218.5万元，由于对方公司目前正在申请破产，收回可能性较小，按照个别认定法，全额计提坏账准备金。

沈阳机床2007年营业利润水平分析见表11-8和图11-10。

表11-8 沈阳机床营业利润水平分析

项目	2007年度	2006年度	增减额	增减幅度
一、营业收入	5 883 383 810.89	5 318 109 089.12	565 274 721.77	10.63%
减：营业成本	4 883 264 953.85	4 248 528 865.36	634 736 088.49	14.94%
营业税费	15 900 325.44	21 386 865.45	−5 486 540.01	−25.65%
销售费用	285 325 244.76	217 545 611.76	67 779 633	31.16%
管理费用	448 240 021.01	488 129 801.28	−39 889 780.27	−8.17%
财务费用	95 283 555.74	118 575 022.99	−23 291 467.25	−19.64%
资产减值损失	33 574 293.97	−31 748 349.62	65 322 643.59	205.75%
加：公允价值变动净收益				
投资净收益	−3 718 923.2	3 043 822.18	−6 762 745.38	−222.18%
二、营业利润	118 076 492.92	258 735 094.08	−140 658 601.16	−54.36%

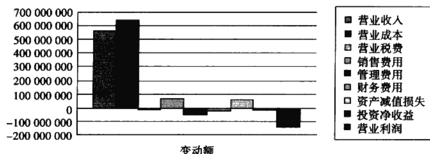
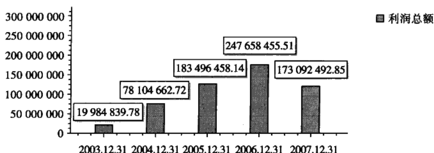


图11-10 营业利润变动分析图

（2）利润表垂直分析。通过对沈阳机床利润垂直分析可以看出公司2007年各项利润的构成及变动情况，2007年营业利润占营业收入的2.01%，比2006年的4.87%降低了2.86%；2007年利润总额占营业收入的2.94%，比2006年的4.66%下降了1.71%。从公司的利润构成情况来看，公司利润总额下降的主要原因是2007年营业利润下降的幅度较大，具体分析原因主要是由于销售成本率的上升、销售费用和资产减值损失的增加所致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）利润趋势分析。从利润总额的变动趋势来看，2003~2006年公司各年的利润总额较上年都有大幅的增加，而2007年利润总额不升反降，降幅高达30.11%，不仅低于2006年的利润水平，而且低于2005年的利润水平。沈阳机床2007年利润趋势分析如图11-11所示。



数据来源：Wind资讯

图11-11　利润趋势分析图

3. 现金流量表分析

（1）现金流量表水平分析。沈阳机床2007年现金流量比上年减少了57 954 879.09元，其中，经营现金净流量减少468 434 679.47元，投资现金净流量增加345 504 827.19元，筹资现金净增加64 974 973.19元。经营现金净流量减少主要是公司净利润减少49 653 231.91元引起的，二者的差异主要是由于存货的减少、经营性应收项目的减少、经营性应付项目的增加、资产减值准备、固定资产折旧等项目的影响。投资现金净流量的增加主要是由于购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金的减少所致，较上年减少了258 738 610.15元；同时公司加大了固定资产的处置力度，处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额较上年增加85 106 377.91元，因而引起投资现金净流量的增加。筹资现金净增加，流入方面是由于借款所收到的现金较上年增加37 683 648.95元，流出方面是由于支付其他与筹资活动有关的现金较上年减少233 359 267.17元，其金额大于偿还债务支付的现金，较上年增加227 934 667.52元。

（2）现金流量结构分析。2007年公司现金流入总量为9 235 476 051.86元，现金流出总量为9 194 924 099.2元，现金净流入量为40 551 952.66元。在现金流入总量中，经营现金流入量为81.74%，投资现金流入量仅为1%，筹资现金流入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量为17.26%；在现金流出总量中，经营现金流出量为84.53%，投资现金流出量为0.9%，筹资现金流出量为14.57%。2007年公司现金流量主要受经营活动现金流量和筹资活动现金流量的影响，投资活动对现金流量的影响不大。对公司现金流量结构合理性的评价，应结合当期宏观经济环境、行业形势、公司的生产和经营特点、投资与筹资等方面进行。沈阳机床2007年现金流量结构如图11-12所示。

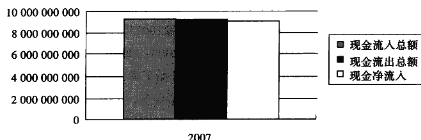


图11-12　现金流量结构图

（3）现金流量与利润趋势分析。从经营活动现金流量变动趋势看，经营活动现金流入量与流出量的趋势基本一致，但2005、2007两年经营现金流出量高于经营现金流入量。沈阳机床2003~2007年现金流入量与现金流出量对比如图11-13所示。

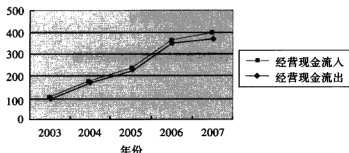


图11-13　现金流入量与现金流出量对比曲线图

从收入、成本和净利润的变动趋势上看，公司的收入、成本、净利润在2003~2007年有较大幅度的增长，收入与成本的增长率基本相同，但由于销售利润率较低，净利润水平仍较低。

从公司收入和经营活动现金流入量的关系来看，2003~2007年公司收入和现金流入量都处于增长态势，但现金流入量的金额均高于收入，其中2006、2007年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高出部分较多。这是由于企业加强了应收账款的管理，提高了信用等级和应收账款的回收力度。

从公司成本费用与经营活动现金流出量的变动趋势看，2003~2005年成本费用增长与经营现金流出量的增长基本持平，2006~2007年经营现金流出量较成本费用有较大幅度的增长。这说明公司的付现成本费用增长较快，非付现成本费用增长较慢。

从净利润与经营现金流的关系来看，净利润除2007年外，都呈上升的趋势。现金净流量2003~2006年一直高于净利润，并于2003~2005年与净利润一样保持着相同的趋势。但是，2006~2007年现金净流量开始下降，以2007年下降的最为明显，经营现金净流量不仅低于净利润，而且由正变负，应当予以关注。沈阳机床2003~2007年经营现金流与净利润趋势分析如图11-14所示。

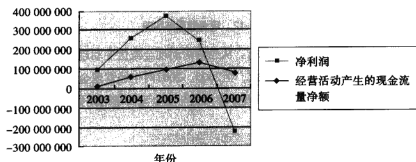


图11-14 经营现金流与净利润趋势分析图

11.1.3 财务分析

1. 盈利能力分析

表11-9 沈阳机床盈利能力指标

指标名称	2003	2004	2005	2006	2007
每股收益（EPS）	0.0332	0.17	0.28	0.21	0.14
销售净利率	0.64	1.9	2.19	2.52	1.28
销售毛利率	22.64	19.47	20.8	19.94	17
资产净利率（ROA）	0.28	1.38	1.95	2.47	1.17
主营业务利润率	22.13	18.98	20.33	19.54	16.73
净资产收益率（ROE）	1.41	6.96	9.25	11.34	5.43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）每股收益分析。沈阳机床2003~2007年每股收益分析如图11-15所示。从图中可以看出，公司的每股收益2003~2005每年都有一定的增长，但从2006年开始急剧下降，每股收益的变动趋势与经营活动现金净流量的变动趋势基本相同。

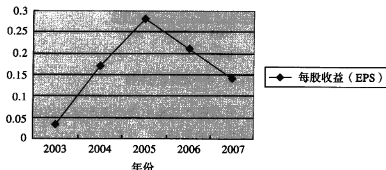


图11-15　每股收益分析图

（2）净资产收益率与销售净利率分析。沈阳机床2003~2007年净资产收益率与销售净利率分析如图11-16所示。从图中可以看出，公司2003~2006年净资产收益率与销售净利率的变化方向基本一致，2003~2006年均有所增长，而2007年净资产收益率与销售净利率同时下降。

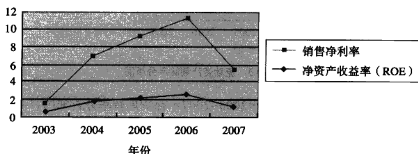


图11-16　净资产收益率与销售净利率分析图

2. 营运能力分析

（1）总资产周转率。沈阳机床2003~2007年资产周转率分析如图11-17所示。从图中可以看出，公司的总资产周转率2003~2006年稳步上升，但2007年有所下降。其原因应结合流动资产和非流动资产的周转率做具体分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

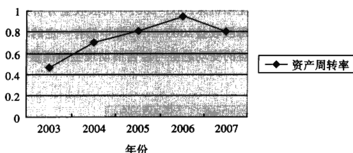


图11-17　资产周转率分析图

（2）流动资产周转率。由于公司资产总额中流动资产所占的比重较大，在80%以上，所以有必要分析流动资产的周转率。沈阳机床2003~2007年流动资产周转率分析如图11-18所示。从图中可以看到流动资产的周转率的变化与总资产周转率的变化保持一致。

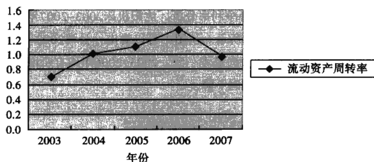


图11-18　流动资产周转率分析图

（3）存货周转率。沈阳机床2003~2007年存货周转率分析如图11-19所示。

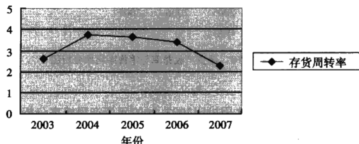


图11-19　存货周转率分析图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图中可以看到2004年公司存货周转率有大幅上升，2004~2006年虽稍有下降，但是降低幅度不是很大。但2007年存货周转率陡然下降，主要是由于2007年年末公司的原材料、产成品和在产品余额都大幅增加，公司可能发生产品滞销的情况。

（4）应收账款周转率。应收账款占公司流动资产的比重较大，所以应关注其周转情况。沈阳机床2003~2007年应收账款周转率分析如图11-20所示。从图中可以看出公司的应收账款周转率波动较大，2003~2004年有大幅增加，2004~2005年基本保持平稳，2005~2006年稍有下降，而2006~2007年大幅增加。公司可能已经注意到2005~2006年应收账款周转率的下降，所以在2007年提高了客户的信用等级，加强了对应收账款的管理，进而导致2007年应收账款周转率的大幅上升。

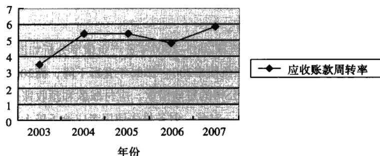


图11-20　应收账款周转率分析图

3. 偿债能力分析

（1）短期偿债能力分析。

沈阳机床2003~2007年短期偿债能力分析如图11-21所示。

① 流动比率。公司的流动比率波动较大，在2003~2005年有所上升，而2006年下降，2007年又上升，短期偿债能力不稳定。公司的流动比率在1左右徘徊，流动资产中有大量的存货，所以短期偿债能力可能不足，具体应结合行业平均水平进行深入分析。

② 速动比率和保守速动比率。公司的速动比率和保守速动比率的变化基本保持一致，2003~2005年均有所增长，2006~2007年均下降，而且速动比率和保守速动比率与流动比率相差较大。这是因为流动资产中存货所占的份额较大。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

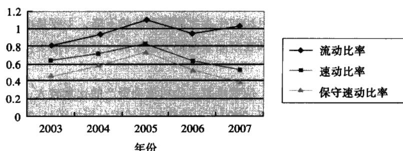


图11-21 短期偿债能力分析图

外，从总体上看公司的速动比率和保守速动比率较低，速动比率均值约为0.7，保守速动比率均值约为0.5，公司的短期偿债能力可能较低，具体应考察行业平均水平，进行对比分析。

（2）长期偿债能力分析。

① 资产负债率。沈阳机床2003~2007年资产负债率分析如图11-22所示。从图中可以看出，公司的资产负债率2004~2006年有所下降，而2007年却骤然升至81.75%。这是由于2007年公司的短期借款、应付账款和预收账款都有较大幅度的增加，财务风险陡增所致。对此，财务报告使用者应给予极大的关注。

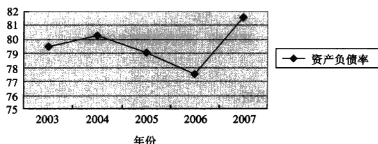


图11-22 资产负债率分析图

② 产权比率。沈阳机床2003~2007年产权比率分析如图11-23所示。从图中可以看出，产权比率的变动方向与资产负债率的变动方向保持一致。2007年产权比率上升的原因与资产负债率上升的原因相同，都是由于2007年公司的短期借款、应付账款和预收账款均有较大幅度的增加所致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

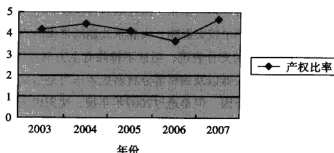


图11-23 产权比率分析图

③ 利息保障倍数。沈阳机床2003~2007年利息保障倍数分析如图11-24所示。从图中可以看出，公司在2003~2006年的利息保障倍数稳步上升，而到了2007年却突然有所下降，这主要是由于2007短期借款增加了697 829 061.03元，增长83.99%。短期借款的增加导致了应付利息的增加，进而导致利息保障倍数的降低。

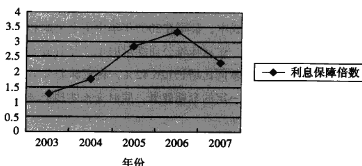


图11-24 利息保障倍数分析图

11.1.4 综合评价

通过对沈阳机床2007年年报及相关财务数据的全面分析，我们发现公司经营状况呈现出两个相反的层面。一方面，公司资产规模继续扩大，其中流动资产和固定资产增长较快，总体经济规模已经突破100亿元，是国内最大的机床制造企业；另一方面，公司利润总额有所下降，盈利能力、营运能力、偿债能力均未体现行业景气趋势，整体绩效低于行业平均水平。进一步的考察发现，产生上述变化的主要原因是在2007年公司实施了整体结构重组和业务结构调整所带来的经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迟滞和顿挫。由于搬迁时间紧张，搬迁后运行也没有达到预期状态，短期内经营业绩和财务状况受到了较大影响。大股东改制所带来的不确定因素也影响了公司绩效及其在市场中的充分表现，但这不排除有主力刻意压价吸筹的可能。此外，普通机床价位相对较低以及钢材等原材料成本压力是造成公司年度盈利增长低于预期的另一个主要原因。但是透过2007年年报，沈阳机床公司的前景应当比较看好，2008年公司的整体业绩具有很大的提升空间。

第一，搬迁重组对于公司经营管理能力的整合提升效果初步显现。以2007年的公司整体搬迁为契机，公司按照专业化生产、集约化经营的原则，坚持开放协同的经营思想，实施了具有历史意义的结构重组和流程再造。公司在原四大主机厂的范围内根据产品特点的不同，重新设立了24个事业部，同时对各类管理机构进行了重新规范定位。公司搬迁重组后各事业部集中技术、生产、研发、销售等各项优势，提高了产品的产出能力，产能迅速增长，存货同比增长111.39%，应付账款同比增长78.08%。表面看这是不利的财务状况，而在当前市场环境下，这构成公司未雨绸缪的生产储备。由于国内基础材料价格持续上涨，为保持公司生产经营的需要、降低采购成本，公司在2007年集中资金采购和储备部分关键材料，满足公司生产经营需要。这意味着公司随后的生产经营成本将会降低。与存货筹谋相类似，公司预付账款同比增长126.42%，将意味着公司2008年的一部分采购成本预先被确定而达到一定的套期效果，同时未来的现金流量状况会有很大好转。

第二，近些年普通机床市场竞争激烈，毛利率逐年降低，公司的未来业绩情况，关键要看其对产品结构的调整力度。沈阳机床公司选择了一条全球视野下的自主创新路径，不断开发出具有自主知识产权的高端数控机床产品，实现了我国高档数控机床自主开发的重大突破。目前，公司拥有较强的研发实力，最有可能率先实现进口替代。随着数控工业园完工并开始步入产能释放期和公司加快向数控化、大型化和高端化发力的产品结构调整，公司的资产和业务结构进一步优化，有望很快走出业绩低谷。就2007年的数据资料来看，公司产品线宽广，中低端微利产品尚占很大分量，但其高附加值和高毛利率的数控机床所占比重显然正准备占据主力位置。占地70多万平方米的数控产业园产能潜力巨大，理论产能达到100亿元，是国内规模最大、装备能力最强的数控车床、大型设备、成套生产线及核心功能部件的生产制造基地，可以实现大批量、流水线生产。自主创新叫响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了“沈阳数控”，加之信息化建设和业务结构优化所带来的经营和管理的规范化、科学化和现代化，使得公司的核心竞争力和社会形象大大强化。

第三，沈阳机床作为国内机床行业龙头大哥，长期受益于国家政策支持，承担着振兴东北老工业基地和民族产业的重任，也承载着它所在的辽宁省振兴的希望。政府对其进行大力扶植和政策倾斜，公司极力树立良好的社会形象。同时，机床行业的持续景气也为沈阳机床的发展带来前所未有的机遇，公司前景一片大好。然而，也许正因为这些，使得公司高层显得“财大气粗”和“有恃无恐”，并置广大投资者的短期利益于不顾，任由他们在股海沉浮而无动于衷，摆着“战略”的姿态，致力于编织公司未来的腾飞之梦。这对于短期投机并不有利。因此，公司年报及其在股市中的糟糕表现似乎都在意料之中，而且不排除有主力刻意打压以求低价吸筹之嫌。分析结论表明，公司基本面运行稳定并呈良性发展趋势，而且降低了所得税率以及公司照旧的增值税返还优惠，使得公司在2008年的后市潜力可观。

11.2 万科企业股份有限公司年度财务报告案例分析

2008年3月21日，中国地产业大佬万科企业股份有限公司公布了其2007年年报，其首次在住宅地产领域突破500亿的销售额再次引起业界和资本市场的一阵轰动。在当前中国房地产市场从过热向理性回归的过程中，万科企业的经营业绩和发展前景也将成为中国房地产行业发展的一张晴雨表。这里选取万科企业公布的2007年度财务报告加以分析，结合新准则对于财务报告披露的新要求和新看点，对该公司的财务状况、经营成果和发展状况予以中肯评价，并期望通过对报表的解读和分析，抛砖引玉，以利于广大投资者洞悉市场发展机会，发现有利的价值投资点，从而获取稳健的投资回报。

11.2.1 公司背景及其总体发展概况简介

万科企业股份有限公司（证券代码：000002，以下简称万科）成立于1984年5月，1988年进入住宅行业，1991年成为深圳证券交易所上市公司，1993年将大众住宅开发确定为公司核心业务。万科发展过程中其持续增长的业绩以及规范透明的公司治理结构，使公司赢得了投资者的广泛认可。至2007年年末，万科全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国市场占有率为2.1%，业务覆盖到以珠三角、长三角、环渤海三大城市经济圈为重点的29个城市。当年共销售住宅4.8万套，销售套数位居世界前茅，跻身全球最大的住宅企业行列。在过去，凭借公司治理和道德准则上的表现，公司连续五年入选“中国最受尊敬企业”，连续四年获得“中国最佳企业公民”称号，公司在发展过程中还曾经两次入选福布斯“全球最佳小企业”等。万科现今在沪深两市89家房地产上市公司中资产总额和主营业务排名均为第一名，是目前中国最大的专业住宅开发企业。

11.2.2 财务报告精要数据解析

1. 主营天下——投资大师其实与你只有一步之遥

看报表，第一步看什么？

答案很简单——看主营。

投资者分析财务报告时首先要看的数据就是上市公司的主营业务即主营业务收入。新企业会计准则把主营业务收入和其他业务收入合并为营业收入项目在报表中反映。

有的人可能怀疑，'看主营要看什么呢？就这个指标能说明什么呢？

主营业务（营业业务）是一个公司生存和成长的不竭动力，主营业务收入（营业收入）也是一个公司利润最大的源泉，一个健康的发展良好的上市公司必须专注于主营业务（营业业务）。一家上市公司某种意义上就像一个人一样，如果不务正业，就短期看，运气好可能会得到部分收益，但从长远看这必然是会失败的，何况如果运气不好呢？同样，如果一家上市公司的利润总额是靠投资收益（非投资公司）、关联关系、非货币性资产交换等非营业活动支撑，那么就表明公司的持续获利能力不强，经营存在很大风险，报表有粉饰的嫌疑，收益无法保障。

看主营——不只是我们一般意义上看上市公司的主营业务收入（营业收入），这里要告诉广大投资者怎么样才是真正看主营，看主营业务收入（营业收入）的同时我们还要看利润总额和应收账款这两个数据。下面我们转入正题，在分析万科的主营业务的同时融会贯通这种方法。

万科2007年度主要会计数据见表11-10。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表11-10　万科2007年度主要会计数据

单位：万元

项目	2007年	2006年	2007年比2006年增减（%）	2005年	2006年比2005年增减（%）
营业收入	3 552 661	1 791 833	98.27	1 061 420	68.81
利润总额	764 161	343 449	122.50	194 064	76.98
归属于上市公司股东的净利润	484 424	229 788	110.81	136 469	68.38
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	479 083	221 112	116.67	135 118	63.64
总资产	10 009 447	4 991 984	100.51	2 227 410	124.12
归属上市公司股东权益	2 927 865	1 492 855	96.13	837 341	78.29

我们来分析一下表11-10。万科A的2007年营业收入为355亿元，我们在沪深两市房地产板块研究下可以发现，万科营业收入2007年排名第一，在全国也是排名第一的位置。沪深两市房地产企业保利地产排名第二位，营业收入是81亿元，招商地产排名第九位，营业收入是41亿元。可见，万科的营业业绩是非常好的，营业收入远大于排名第二的企业，在房地产行业处于领军者的地位。同时，我们把万科的营业收入与以往做一下比较，可以发现：2006年比2005年增加68.81%，2007年比2006年增加98.27%，营业收入增长百分比都比较高。这也印证了万科主营业务的增长能力有很大的发展潜力。

让我们再分析一下万科的利润总额。万科2007年利润总额76.4亿元，2006年利润总额34.3亿元，2005年利润总额是19.4亿元。利润总额连续两年大幅增长，这反映了万科良好的盈利能力。我们同时分析其他房地产上市公司，发现在2007年整个房地产行业诸如保利地产和招商地产等排名靠前的企业业绩都比较突出，同时也反映了2007年整个房地产行业都比较兴盛，而万科表现得更加突出。

万科2007年营业收入及成本构成情况见表11-11、图11-24和表11-12。

表11-11　营业收入及成本构成

单位：万元

	营业收入		营业成本		营业税金及附加	
	2007年	2006年	2007年	2006年	2007年	2006年
1. 主营业务	3 538 521	1 784 821	2 054 190	1 137 566	409 311	157 360

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	营业收入		营业成本		营业税金及附加	
	2007年	2006年	2007年	2006年	2007年	2006年
其中：房地产	3 517 518	1 766 966	2 044 674	1 125 435	408 155	156 378
物业管理等	21 003	17 855	9 516	12 131	1 155	982
2. 其他业务	14 140	7 012	6 544	6 561	2 267	595
合计	3 552 661	1 791 833	2 060 734	1 144 126	411 577	157 954

本报告期，本公司营业收入 79 248 565.4元（2006年33 159 941.17元）系收取集团内下属子公司或其他联营公司的品牌管理费。

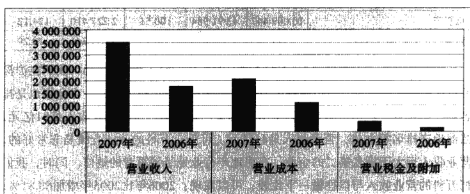


图11-25　主营业务收入及成本构成

表11-12　营业收入及成本增减变动情况表

单位：万元

项目	2007年	2006年	变动幅度
营业收入	3 552 661.13	1 791 833.15	98.27%
营业成本	2 060 733.9	1 144 126.38	80.11%
营业税金及附加	411 577.30	157 954.31	160.57%
营业利润	765 289.75	342 690.68	123.32%
利润总额	764 160.57	343 449.47	122.50%
所得税	232 410.49	101 149.76	129.77%
归属股东权益净利润	484 423.55	229 788.38	110.81%

从表11-11中我们可以看出，万科2007年355亿元营业收入中有353.8亿元来自主营业务；2006年179亿元营业收入中有178.5亿元来自主营业务，这是比较好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。这说明营业利润中绝大部分收入是来自主营的，更加证明我们上面所说的营业状况良好，盈利能力从总额上讲是比较强的。万科的营业税金及附加主要是营业税、城建税、教育费附加和土地增值税。2007年万科的营业税金及附加为41.16亿元，占营业收入（355.27亿元）的比例为11.59%。假设其营业税、城建税和教育费附加占收入的5.5%，那么土地增值税大概占收入的6%。即使房价下跌，开发商利润下降到一定程度，土地增值税是可以不交的，这是万科的第一道缓冲。从财务报告中，我们还可以看出万科专注于专业化经营，其营业收入绝大部分来自房地产住宅，基本不涉及商业房地产开发。正如王石所言："资源集中，只做一个房地产，就是房地产范围也只做住宅。唯有如此，才能形成资源优势，形成竞争力、做强做大。"从近几年的财务数据分析来看，万科专业化道路是比较成功的，业务规模逐步扩大，盈利性很好。

2. 现金为王——成为洞察资金流的投资魔术大师

现金流是房地产上市公司在未来长期发展中主要考虑的问题。房地产上市公司以现金、融资渠道、拓展现金渠道为首的策略对企业长远的生存发展至关重要。投资者洞悉企业的现金流对于把握上市公司的经营和发展都意义非凡。下面以万科的经营活动现金流量（见表11-13）为例引领大家进行分析。

表11-13　经营活动现金流量分析表

单位：万元

项目	2007年	2006年	2007年比2006年增减（%）	2005年	2006年比2005年增减（%）
经营活动产生的现金流量净额	-1 043 772	-302 412	-245.15%	84 344	-458.55%

值得投资者注意的是经营活动产生的现金流量净额。万科2007年经营活动产生的现金流量净额是负值，说明虽然万科的营业收入很大，但现金流表现却不是很好。但是，从整个行业来看我们可以发现，万科的资金流相对还是很强的。保利地产和招商地产也同样发现经营活动产生的现金流量净额为负值的现象，这样可以印证房地产行业2007年普遍有过热倾向。万科虽然是房地产行业的领军者，但结合我国2007年银行信贷政策，对房地产行业紧缩银根，万科的资金链条是比较吃紧的。这对万科来说既有有利的一面也有不利的一面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 储地称霸——投资房地产企业的未来霸主

房地产上市公司可谓诸侯割据，可以说得地者得天下。土地——房地产企业的存货。所以，对于房地产行业，我们不得不关注“存货”这个项目。存货对企业的发展至关重要，这是因为房地产的存货很大一部分价值是在土地上，拿不到地，房地产企业就无法生存。

万科资产主要构成情况分析见表11-14。

表11-14　资产主要构成情况分析表

单位：万元

项目	2007年12月31日		2006年12月31日		2007年比2006年增长的百分比（%）	占总资产的比重增长百分点
	金额	占总资产的比重（%）	金额	占总资产的比重（%）		
资产总计	10 009 446.79	100	4 991 984.04	100	101	–
货币资金	1 704 650.46	17.03	1 074 369.52	21.52	59	–4.49
其他应收款	276 405.69	2.76	67 100.57	1.34	312	1.42
存货	6 647 287.69	66.41	3 416 711.47	68.44	95	–1.86
其中：完工开发产品	465 462.8	4.65	295 539.83	5.92	57	–1.27
在建开发产品	3 387 690.23	33.84	1 476 230.54	29.57	129	4.45
拟开发土地	2 787 759.77	27.85	1 643 938.14	32.93	70	–5.08
长期股权投资	243 860.92	2.44	81 992.74	1.64	197	0.79
一年内到期的非流动负债	748 867.69	7.48	109 009.4	2.18	587	5.3
应付账款	1 110 379.74	11.09	595 226.35	11.92	87	–0.83
预收账款	2 162 274.74	21.6	883 635.1	17.7	145	3.9
其他应付款	590 744.74	5.9	289 332.25	5.8	104	0.1
长期借款	1 636 207.98	16.35	945 287.7	18.94	73	–2.59

从表11-14中我们可以看出，万科2007年存货占资产总额的比例高达66.41%，这与2006年存货占资产总额的68.44%相比略有下降。存货增长幅度与资产总额增长幅度大体一致。完工开发产品比例比较小，存货中大部分是在建开发产品和拟开发土地。在基于报表真实公允表达的基础上，我们可以判断万科经营销售状况是比较好的，没有出现大量商品积压，没有大量住宅滞销。存货占资产总额的比例偏高系高比例在建工程和高比例土地储备所致。万科在拿地方面坚持遵守市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场规则，规范拿地，具有长远战略眼光，在日趋激烈的房地产行业颇具发展潜力。从历史数据分析，土地价格是刚性上升的趋势，适量的土地储备是对于以后抵减开发成本，提高风险防范也是很有贡献的。

万科存货构成见表11-15。

表11-15　万科A存货构成明细表

单位：元

	2007年12月31日		2006年12月31日	
账龄	账面金额	跌价准备	账面金额	跌价准备
已完工开发产品	4 666 254 734.47	11 626 704.93	2 967 461 557.05	12 063 259.53
其中：出租开发产品	237 775 668.43	7 048 022.37	358 605 712.95	11 374 763.63
在建开发产品	33 876 902 347.21		14 762 305 350.12	-
拟开发产品	27 877 597 736.92		16 439 381 366.3	-
原材料	51 479 338.32	344 067.59	8 410 385.72	-
库存商品	12 613 487		1 233 706.15	-
低值易耗品			385 547.4	-
合计	66 484 847 643.92	11 970 772.52	34 179 177 912.74	12 063 259.53

注：存货年末账面价值中包含借款利息费用资本化金额人民币826 969 978.51元（2006年：人民币401 365 139.34元）。本集团本年度用于确定借款利息资本化金额的资本化率为7.1%（2006：6.1%）。

2007年12月31日，上述存货中用于长期借款、一年内到期的长期借款及短期借款担保的存货价值为人民币21亿元（2006年12月31日：人民币32亿元）。

从表11-15可以分析，万科的存货计提跌价准备比例很小，并且对于在建开发和拟开发产品没有计提跌价准备，我们可以结合市场土地价格上升趋势的现实，分析万科所持有的这部分在建开发和拟开发产品是很具有增值空间的，只是会计计量上谨慎性要求不确认增值情况。我们可以进一步假设，即使部分地区出现房价回归，在已有的对于住宅的长期稳定需求的基础之上，短时间内需求将攀升，从总体上对万科构不成很大的威胁。

万科、保利地产和招商地产2007年存货增减变动情况见表11-16。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表11-16 万科、保利地产、招商地产2007年存货增减变动情况表

单位：亿元

	万科			保利地产			招商地产		
	2006年末	2007年末	增减	2006年末	2007年末	增减	2006年末	2007年末	增减
已完工开发产品	29.67	46.66	57.26%	5.86	22.25	279.69%	2.42	11.65	381.40%
在建开发产品	147.62	338.77	129.49%	106.2	258.38	143.30%	81.77	159.97	95.63%
拟开发产品	164.39	278.78	69.58%						
合计	341.68	664.21	94.40%	112.06	280.63	150.43%	84.19	171.62	103.85%
资本承诺（约定资本支出）	128	140	9.38%	45.7	150.8	229.98%	12.68	11.43	-9.86%

在增加土地储备方面万科很谨慎。在2006年年报中，万科披露2007年计划新增1 000万平方米左右的土地储备，而2006年公司实际增加储备1 201万平方米。在业内普遍对2007年形势看好的当时，这不能不说万科是非常谨慎的。这一计划的执行情况是，2007年万科新增储备（项目资源）1 142万平方米，按万科权益计算的面积为934万平方米，与计划基本相符。国家规定连续2年闲置的土地政府可无偿收回。这对房地产企业扩张土地储备起到了一定的限制作用。从表11-16我们也可以看出，万科在房地产行业凸现非理性膨胀的2007年，依然保持比较稳健的存货策略。

对于货币资金项目，万科的货币资金占资产总额比例为17.03%，在房地产行业是非常高的。保利地产货币资金占资产总额比例是11.31%，招商地产货币资金占资产总额比例是14.29%，ST星源货币资金占资产总额比例是2.61%。同时万科的预收账款和长期借款的比例还比较适中，处同行业中偏中下水平。

11.2.3 上市公司的债务风险状况和财务风险预警分析

万科、保利地产、招商地产2007年资本结构比较见表11-17。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表11-17 万科、保利地产、招商地产2007年资本结构比较表

单位：亿元

	万科	保利地产	招商地产
短期借款	11.05	6.18	56.72
一年内到期的非流动负债	74.89	25.01	3
长期借款	163.62	90.38	36.45
有息负债合计	249.56	121.57	96.17
所有者权益	339.2	128.34	91.45
资本合计	588.76	249.91	187.62
有息负债/资本	42.39%	48.65%	51.26%
短期有息负债/有息负债	34.44%	25.66%	62.1%
非流动资产	46.62	2.73	34.41
总资产	1 000.94	408.95	251.07
非流动资产/总资产	4.66%	0.67%	13.71%

2007年，万科、保利地产和招商地产等房地产开发类上市公司更加注重保持财务健康，但仍以万科的指标最为好看。在这里，我们以有息负债占资本的比例作为衡量指标，其中资本为有息负债与所有者权益之和。之所以这样做，是因为国内企业存在短贷长投的现象。以招商地产为例，其短期有息负债占有息负债的比例高达62.1%，是3家公司中最高的。与此同时，招商地产非流动资产占总资产的比例也是最高的，这说明其负债结构与资产结构很不匹配。从表11-17中看到，有息负债/资本比率42.39%，短期有息负债/有息负债比率34.44%。绝对数分析比例并不低，但考虑我国房地产行业现状，结构相对还比较合适。做出万科能在市场短期调整中安然无恙这一结论的依据是与内地其他开发商相比，万科的财务状况最为稳健。而即使地产行业真的发生极为严重的危机，也不可能所有的企业都破产。

万科资产管理状况相关比率分析见表11-18。

表11-18 万科资产管理状况相关比率分析表

项目	2007年	2006年	增减百分比
总资产周转率（次）	8.45	8.03	0.42
应收账款周转率	57.79	48.3	9.49
流动资产周转率（次）	0.49	0.53	-0.03

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由表11-18我们可以看到：万科的总资产周转和流动资产周转速度2007年度与2006年度相比并没有显著的变化。应收账款周转率增加明显，2007年比2006年高了9.49%。我们分析，这是万科加速销售、加速回收现金的结果。

万科债务风险状况相关比率分析见表11-19。

表11-19　万科债务风险状况相关比率分析表

项目	2007年	2006年	增减百分比
资产负债率	66.11%	65.04%	1.08%
已获利息倍数	22.26	25.51	-3.25
流动比率	1.96	2.19	-0.24
速动比率	0.59	0.64	-0.05

由表11-19我们可以看出：万科的资产负债率高达66.11%，2006年也高达65.04%。流动比率和速动比率却很低。总体来说，从长远看万科还是有一定的债务风险的；短时间来说，万科的已获利息倍数是比较高的，短期债务风险还是比较小的。同时，万科与我国多家银行签订有巨额的信贷额度，并且万科基于多年的积累，在诸多方面有融资优势，可获多渠道融资，可以抵减部分债务风险。

考虑到仅计算有息负债占资本的比率可能不够全面，为了进一步对万科的资本结构和债务风险进行量化分析，我们引入风险预警分析——Z值分析。

Z值是美国学者Altman发明的一种衡量企业破产风险的方法，被人们广泛应用。这一模型预测企业的Z值小于1.20时将破产，Z值介于1.20和2.90之间为“灰色区域”，Z大于2.90则企业没有破产风险。

判别函数：Z=0.717（X1）+0.847（X2）+3.11（X3）+0.420（X4）+0.998（X5）

计算方法见表11-20和图11-25。

表11-20　Z值分析表

指标说明	万科		保利地产		招商地产	
	2006年数	2007年数	2006年数	2007年数	2006年数	2007年数
营运资金/资产总额	52.58%	46.61%	44.71%	53.09%	40.65%	37.38%
留存收益/资产总额	10.48%	9.42%	7.27%	6.54%	21.11%	14.49%
息税前收益/资产总额	7.16%	7.99%	6.32%	5.8%	6.42%	5.84%
权益市价/负债账面价值总额	53.76%	51.26%	32.17%	45.74%	41.77%	57.29%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

指标说明	万科		保利地产		招商地产	
	2006年数	2007年数	2006年数	2007年数	2006年数	2007年数
销售收入/资产总额	35.49%	35.89%	19.84%	24.42%	16.38%	22.5%
Z=	1.2685	1.2361	0.9119	1.0522	1.0088	1.0374

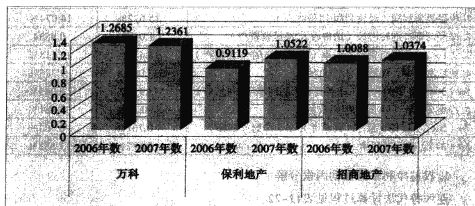


图11-26 *Z*值分析

从表11-20可以看出，万科在房地产行业表现比较优异的上市公司当中，破产风险系数Z值相对来说还是比较优良的。数据显示虽然万科仍然处于“灰色区域”，但万科的Z值是最高的，表明其破产风险在三者之中是最小的。

11.2.4 上市公司综合财务体系分析

企业作为一个有机的整体，我们应重点地、从单个方面分析企业的盈利能力、资产管理状况、债务风险状况和资产管理状况。在这里，我们引入改进后的杜邦财务分析体系对万科进行更加全面、更加深入的分析。

通过杜邦分析体系自上而下或者由下到上地分析，不仅有助于投资者了解上市公司的全貌以及各项财务分析指标的结构关系，而且使投资者对各个指标增减变动及其影响进行有逻辑性的分析，进而查明变动影响因素和上市公司存在的问题。改进后的杜邦分析体系区分了经营资产和金融资产，区分了经营负债和金融负债，调整了资产负债表有关项目，这样改进会更加合理。改进后杜邦分析体系的核心指标依然是权益净利率指标，这个指标具有很好的综合性，是企业各项经济活动的结果综合反映。根据公式，权益净利率的高低取决于三个驱动因素：净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营资产利润率（可进一步分解为销售经营利润率和净经营资产周转率）、净利息率和净财务杠杆。根据万科调整后的财务报表计算的有关财务比率见表11-21。改进的杜邦财务分析的基本框架如图11-27所示。

表11-21　主要财务比率及其变动

主要财务比率	本年	上年
1. 税后经营利润（经营利润/销售收入）	15.672%	14.074%
2. 净经营资产周转次数（销售收入/净经营资产）	1.0488	0.9534
3. （1×2）净经营资产利润率（经营利润/净经营资产）	16.437%	13.418%
4. 税后利息率（税后利息/净负债）	-527.082%	7.375%
5=（3-4）经营差异率（净经营资产利润率-净利息率）	543.519%	6.043%
6. 净财务杠杆（净负债/股东权益）	-0.14%	7.681%
7=（5×6）杠杆贡献率（经营差异率×净财务杠杆）	-0.761%	0.464%
8=（3+7）权益净利率	15.677%	13.883%

1. 权益净利率的驱动因素分解

连环替代法计算过程见表11-22。

表11-22　连环替代法计算过程

变动影响因素	净经营资产利润率	税后利息率	经营差异率	净财务杠杆	杠杆贡献率	权益净利率	变动影响
上年权益净利率	13.418%	7.375%	6.043%	7.681%	0.464%	13.882%	
净经营资产利润率变动	16.437%	7.375%	9.062%	7.681%	0.696%	17.133%	3.251%
税后利息率变动	16.437%	-527.082%	543.519%	7.681%	41.748%	58.185%	41.052%
财务杠杆变动	16.437%	-527.082%	543.519%	-0.14%	-0.761%	15.677%	-42.508%

根据表11-22计算结果可以看出，2007年权益净利率比2006年增加了1.79%，其主要影响因素是：（1）净经营资产利润率的增加，是权益净利率增加3.251%；（2）税后利息率增加，是权益净利率增加41.052%；（3）净财务杠杆的降低，是权益净利率减少42.508%。因此，我们可以看到万科的经营状况和营业盈利能力2007年较2006年更加优异。但是万科的财务杠杆确给上市公司带来了负效应，所以对于财务杠杆的利用有待加强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

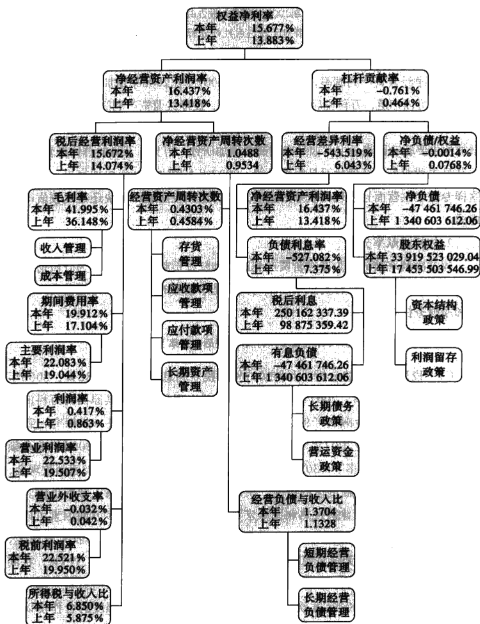


图11-27 万科杜邦分析体系

注：杜邦分析体系（见图11-27）数据来源主要取自万科企业股份有限公司2007年年度报告，笔者主要是基于万科企业股份有限公司从2007年1月1日起开始执行财政部于2006年颁布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的《企业会计准则》。万科公司在编制2007年度财务报告时，对2006年年度财务报告数据做了调整。基于数据可比性的考虑，笔者对于改进后杜邦分析体系各个指标的计算都是基于各年年度报告的期末数据，对2006年数据是基于调整后的数据。

对于净经营资产利润率，万科这个指标2007年比2006年增加了3.02%，通过分析我们可以知道，万科税后经营利润率增加，使净经营资产利润率增加1.52%；万科净经营资产周转次数增加，使净经营资产利润率增加1.5%。税后净经营利润增加的主要驱动因素是主营业务净利润的增加所致。可见，万科的总体经营状况，尤其是主营业务的经营状况是很优异的，2007年表现比2006年更加突出。投资于这样专注于主营而且表现比较好的上市公司，至少在房地产板块还是比较值得考虑的。

2. 杠杆贡献率分析

权益净利率被分解为净经营资产利润率和杠杆贡献率两部分，为分析财务杠杆提供了方便。影响杠杆贡献率的驱动因素是净债务的利息率、净经营资产利润率和净财务杠杆。

$$\text{杠杆贡献率}=(\text{净经营资产利润率}-\text{税后利息率})\times\text{净财务杠杆}$$

（1）税后利息率的分析。万科2007年的税后利息率为-527.082%，2006年税后利息率为7.375%。2007年税后利息率居然出现了负值，其原因为万科的有息负债为负值（即金融资产的金额大于金融负债的金额）。进一步探究，我们发现万科的货币资金2007年末余额为17 046 504 584.31元，比2006年末余额10 743 695 198.09元多了6 302 809 386.22元，可见万科在2007年加速回收现金，造成金融资产大于金融负债的情况，所以呈现出看起来不是很正常的负值。我们结合2007年房地产普遍过热和国家宏观调控政策加强的诸多方面因素可以看出，采取比较稳健的销售政策，在一定程度上降价销售，加速回收大量现金，这在当今市场条件下无疑是明智之举。2006年万科税后利息率为7.375%，在同行业中也属于比较低的。在银行信贷方面，尽管万科与多家银行签有余额授信额度合作协议（仅2007年度就与建设银行签署了200亿授信额度的合作协议），但是万科在通过银行信贷的融资渠道方面还是比较保守的。万科更加主张多渠道融资。例如，2007年万科通过公开增发A股的方式融资近100亿元；拟订2008年公司债券融资计划。这样做可以进一步扩充万科的资本实力，为万科实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现稳定和发展奠定了比较坚实的基础。

（2）经营差异率的分析。经营差异率是净经营资产利润率和税后利息率的差额，它表示每借入1元债务资本投资于经营资产产生的收益，偿还利息后剩余的部分。该剩余归股东享有。利息越低，经营利润越高，剩余的部分越多。经营差异率是衡量企业借款是否合理的重要依据之一。通常情况下，如果经营差异率为正值，借款可以增减股东收益；反之，如果经营差异率为负值，借款会减少股东收益。从增加股东收益的角度来看，净经营资产利润率是企业可以承担的借款利息上限。

万科2007年经营差异率是543.519%，比上年的经营差异率7.375%大幅增加537.48%。原因是净经营资产利润率提高3.02%，税后利息率降低为大额负值。净经营资产利润率的提高是因为2007年中国的房地产市场出现比较高涨的趋势，房屋（民用住宅）价格屡创新高，房屋涨幅大于原材料的涨幅，加之开发的土地大部分是万科以前年度所拿的土地，当时拿地价格较2007年土地价格低所致。在2008年房地产市场出现理性回归迹象，依赖资产利润率的提高进而提高经营差异率，导致杠杆贡献率的提高，最终提高权益净利率的途径并非长期可行。但从整个房地产行业来说，万科的资产利润率在房地产排行靠前的几大公司中并不是很高。这与公司的市场判断和长期专注与民用住宅开发的发展战略有一定关系。税后净利率高低主要是由资本市场决定的，万科不寻常高的税后净利率在上段已经做了分析，这里不再赘述。唯一值得一提的是，如果万科长期持有高额现金致使税后利息率为负值，一旦分析不当，可能会造成杠杆贡献率的分析结果产生偏差。

所以，投资者必须具体加以合理的判断和分析，最终得出正确的投资决策结论。

（3）杠杆贡献率分析。杠杆贡献率是经营差异率和净财务杠杆的乘积。如果经营差异率不能提高，是否可以进一步提高财务杠杆呢？如果经营差异率很高，有没有可能财务杠杆不高呢？

以“净负债/股东权益”衡量的财务杠杆，表示每1元权益资本配置的净债务。该公司本年的净财务杠杆为-0.0014，也就是说每1元权益资本配置-0.0014元的债务。这也是因为净负债指标为负值所造成的比较特别的现象。而净负债指标为负值的主要原因是万科持有大量的货币资金17 535 348 698.47元，这一数字大于万科的长期借款16 362 079 840.21元；货币资金金额与万科的长短期借款总额略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低。如果是个别年份公司审时度势，出于战略的需要，我们是可以理解的；如果从长远来看，则财务杠杆利用有待加强。结合2007年房地产市场和国家宏观经济局面，我们可以看出：一方面，这是万科财务稳健政策的体现；另一方面，万科有对财务杠杆作用加以利用的潜力。

11.2.5 综合评价

透视万科公司的2007年财务报告，并结合其他一些公开信息，基本上可以得出如下结论。

第一，万科的经营状况良好，有很强的盈利能力，资金需求的压力有所增大。

尤其自2006年以来，资产总额和销售业务都大幅增长，发展势头良好，但资金链条紧张问题略有凸现，经营净现金流量近两年以来一直为负值。对此，公司采取了一定的政策，诸如：公司加速回收销售从而加速回收资金，握有大量货币资金；采用合作方式拿地；采取多渠道融资。这些政策可能就是基于资金链条风险防范的考虑。但万科握有的大量现金可能有相当部分源于预收账款21 622 747 400.8元和应付账款11 103 797 389.76元的贡献，同时万科资金链条有依赖外在融资之嫌。所以，从根本上解决资金吃紧的问题应该值得万科和投资者关注。

第二，万科的资本结构在房地产行业相对稳健，但其资本结构仍需合理优化，有很大的优化空间。

万科在存货的管理上、拿地（取得项目资源）上，相对还是比较谨慎的。万科对外宣传主张拥有的项目资源应以保障公司的持续经营和增长为尺度；为防止占压资金、降低周转效率，万科不主张过多的项目资源保有量。但实际上万科以市场价拿地，实际上有很多高价拿地的例子，甚至创低价新高成为区域“地王”。一旦低价出现低迷，公司将受到一定的损失。一定量的储备对于企业持续发展和核心竞争力都是非常有益处的。万科在拿地方面仍需加强。

第三，万科抵抗债务风险的能力相对较强，尤其是建立在经营状况和盈利能力以及信誉良好的基础之上，短期内不应陷入财务危机。

万科在房地产行业是稳健和谨慎的，但从长期来说，债务风险是建立在依赖企业良好业绩和资金流改善的基础上的，目前Z值处于灰色区域，如果市场环境和公司经营出现状况，很容易到达“危险区域”。总体来说，万科风险预测能力、债务风险防范能力和掌控能力还是比较强的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后值得一提的是，与众多上市公司年报的冗长乏味不同，万科的年报陈词让人读起来就像优美而富有深意的散文诗。与2006年年报相似，2007年年报也常常被当做佳作而屡屡被引用。

11.3 青岛海尔集团公司年度财务报告案例分析

本节以青岛海尔集团 2007年财务报告为研究对象，结合2003年、2004年、2005年、2006年的财务数据，采用一种新型的财务分析方法——主因子分析法，对海尔集团公司的财务状况、经营绩效、发展境遇等进行全面系统的分析和评价。

11.3.1 企业背景分析

海尔集团是世界第四大白色家电制造商，它是中国最具价值品牌的企业之一。海尔在全球30多个国家建立了本土化的设计中心、制造基地和贸易公司，全球员工总数超过5万人，已发展成为大规模的跨国企业集团。2007年海尔集团实现全球营业额1 180亿元，品牌价值高达786亿元。自2002年以来，海尔品牌价值连续6年蝉联中国最有价值品牌榜首。

据中国最权威的市场咨询机构“中怡康”统计，2007年，海尔在中国家电市场的整体份额达到25%以上，依然保持份额第一。尤其在高端产品领域，海尔市场份额高达30%以上。其中，海尔在白色家电市场上仍然遥遥领先。在智能家居集成、网络家电、数字化、大规模集成电路、新材料等技术领域也处于世界领先水平。“创新驱动”型的海尔集团致力于向全球消费者提供满足其需求的解决方案，实现企业与用户之间的双赢。

11.3.2 财务报表整体分析

海尔主要从事电冰箱、空调器、电冰柜等家电产品的生产与经营。从2007年的财务报告来看，报告期内实现营业收入2 946 864.55万元，较去年同比增长26.94%；实现营业利润89 929.38万元，较去年同比增长8.25%；实现净利润75 428.6万元，较去年同比增长18.27%，归属于上市公司股东的净利润64 363.2万元，较去年同比增长15.74%。与此同时，市场存在着原材料价格高位运行、人民币持续升值等不利因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从销售来看，2007年海尔冰箱零售量份额为25.75%，零售额份额为26.05%，双双保持国内市场第一。但是，2008年钢铁等原材料成本将持续上升、欧美发达国家经济走弱、发达国家技术壁垒提高，这些不利因素短期内会对家电行业发展造成一定压力。同时，受出口退税以及汇率等因素影响，出口的平均单价增长有限。

另外，从企业所披露的日常关联交易来看，海尔公司最大的关联方是青岛海尔零部件采购有限公司，关联交易额达16 302 954 034.84元，占同类交易金额比例的75.90%。这样巨额的关联交易是否真正意义上采用了公允价值计量，是一个值得我们商榷的问题。

11.3.3 财务指标具体分析

本书选用了海尔集团5年的财务数据，较客观地反映了海尔集团近几年的经营状况和盈利水平。

进行因子分析的第一步重要工作就是选取恰当的变量指标。指标选得过少，会使提取后的因子不能真实反映众多变量之间的关系，选得过多会出现一个因子在多个指标上出现较高载荷，因而出现失去该因子显著意义的情况。因此，应该按照系统性、典型性的原则选取尽可能反映了样本信息的指标。

本书根据海尔公司近五年的财务报告，选取了12个具有一定代表性的财务指标，即：净资产收益率（*X1*）、净利润增长率（*X2*）、资产利润率（*X3*）、资产负债率（*X4*）、流动比率（*X5*）、速动比率（*X6*）、经营净利率（*X7*）、应收账款周转率（*X8*）、存货周转率（*X9*）、总资产周转率（*X10*）、主营收入增长率（*X11*）、总资产增长率（*X12*）。

1. 因子分析的步骤

对海尔集团财务指标的因子分析步骤包括：

（1）构造原始数据矩阵；

（2）对原始变量进行标准化并求其相关阵，分析变量之间的相关性；

（3）求相关系数矩阵的特征值及特征向量；

（4）用主成分法根据因子贡献率选取主因子；

（5）求最大方差正交旋转矩阵、特征值、累计贡献率；

（6）因子得分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 因子分析的结果

（1）求相关系数矩阵的特征值与贡献率。通过SPSS软件计算，得到经标准化处理后的各项财务指标的相关系数矩阵的特征值与贡献率。

打开数据集并依次点选Analyze——Data Reduction——Factor…进入Factor Analysis对话框，选取净资产收益率、净利润增长率、资产利润率、资产负债率、流动比率、速动比率、经营净利率、应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率、主营收入增长率、总资产增长率变量进入Variables窗口。

点击对话框下侧的Extraction进入Extraction对话框，在Method选项框我们看到SPSS默认是用主成分法提取因子，在Analyze框架中看到是从分析相关阵的结构出发求解公因子。选中Display factor score coefficient matrix复选框，点Continue继续，点OK按钮运行。

相关系数矩阵的特征与贡献率见表11-23。

表11-23 相关系数矩阵的特征与贡献率表

变量	初始因子			提取主因子F1~F4		
	特征值	贡献率（%）	累计贡献率（%）	特征值	贡献率（%）	累计贡献率（%）
F1	8.512	70.929	70.929	8.512	70.929	70.929
F2	2.015	16.793	87.722	2.015	16.793	87.722
F3	1.239	10.323	98.045	1.239	10.323	98.045
F4	0.235	1.955	100			
F5	0	0	100			
F6	0	0	100			
F7	0	0	100			
F8	0	0	100			
F9	0	0	100			
F10	0	0	100			
F11	0	0	100			
F12	0	0	100			

由于贡献率反映了每个因子包含原始数据的信息量度，所以当选择前3个因子作为主因子时，就包含了原始变量信息量的85%以上，满足了因子分析“用变量子集来解释整个问题”的要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）建立因子载荷矩阵。在Factor Analysis对话框中点击Rotation按钮进入Rotation对话框，选中Varimax进行方差最大正交旋转，为便于得出结论，在Factor Analysis点击Options按钮进入Options对话框，在Coefficient Display Format框架中选中Sorted by Size以使输出的载荷矩阵中各列按载荷系数大小排列，使在同一公因子上具有较高载荷的变量排在一起。Continue继续，点OK按钮运行，可以得到如下旋转结果（见表11-24）。

首先对提取的三个主因子分量*F1*、*F2*、*F3*建立原始因子载荷矩阵，然后对其进行结构调整简化，得出方差最大正交旋转矩阵。这是经标准化处理后的前三个主成分的载荷矩阵。

表11-24　旋转后的因子载荷矩阵

变量	因子		
	1	2	3
净利润增长率	-0.965	-0.227	0.125
资产负债率	-0.953	-0.302	0.014
存货周转率	0.864	0.496	0.085
净资产收益率	0.829	0.352	0.406
总资产增长率	-0.76	-0.509	-0.302
速动比率	0.183	0.893	0.357
应收账款周转率	0.383	0.89	0.025
资产利润率	0.436	0.865	-0.213
流动比率	0.49	0.846	-0.194
主营收入增长率	0.676	0.7	0.212
经营净利率	0.085	0.237	-0.967
总资产周转率	0.338	0.455	0.823

可以看到，旋转后因子载荷矩阵发生了很大的变化。第一个因子基本上反映了存货周转率和经营净利率的信息，反映了净资产收益率和主营收入增长率的部分信息，大体可以解释为公司的盈利能力。第二个因子基本上反映了速动比率、应收账款周转率以及资产利润率的信息，可以解释为经营效率。第三个因子主要集中了存货周转率的信息，可以解释为偿债能力。

（3）样本因子得分。对原始12个指标提取公因子后，就可以通过分析少数几个公因子来对相关数据进行比较研究了。在Factor Analysis对话框中点击Scores…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按钮进入Factor Scores对话框，选中Save As Variables复选框输出因子得分值并存为变量，Continue继续，点OK按钮运行。可以看到在数据窗口中多了三个变量fac1_1，fac2_2，fac3_3，这几个变量的值是各公司相应公因子的得分。

在企业竞争力综合评价体系中，将正交因子解的转置矩阵与变量相关系数的逆矩阵相乘便得到各个因子得分系数，进而建立因子得分模型，再将原始指标值代入因子得分模型，得到每个样本的主因子得分（见表11-25）。

表11-25　样本因子得分

年份	*F1*	*F2*	*F3*
2007	0.851 89	1.430 91	0.376 79
2006	0.399 2	-0.529 88	-1.607 48
2005	-1.250 48	0.658 53	-0.304 79
2004	0.880 38	-0.884 5	0.733 7
2003	0.880 99	-0.675 06	0.801 77

表11-25给出了样本中海尔公司五年的财务状况在每个因子上的得分情况。据此，我们可以对这些企业的综合业绩进行相关的分析。从海尔公司综合业绩因子得分中可以看出，不同的公司在偿债能力、盈利能力、营运能力和成长能力方面各不相同，决策者可以从不同的侧重点做出不同的决策。

我们以0为参考基准，综合得分大于0的公司的综合业绩相对好一些，综合得分小于0的相对差一些，依此可对这些公司的综合业绩有一个基本的判断。由此不难看出，在以往的四年中，企业的综合业绩在不同的因子得分中都有小于0的情况出现，但2007年，每个因子的得分都是正数，可见海尔公司2007年的综合业绩较好。

11.3.4　综合分析

2007年，海尔公司权益净利率居行业第一位，经营业绩突出，市场竞争能力很强；短期和长期偿债能力不错，总体营运能力较强；总资产和固定资产的利用效率较上年均有所提高。

海尔集团公司考虑将旗下的海尔电器并入A股。假设采购费率以及销售费率的下调不能给公司带来盈利的增长，因为公司可能会因此额外承担一部分采购与销售业务的支出。但是商标使用费可以使公司减少约5 400万/年的费用。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，申银万国粗略预计海尔电器2008年的净利润约为1.73亿元（节省半年的商标使用费、考虑税率影响）。根据收购后20.1％的占比，青岛海尔的业绩增幅约为2％，2008年EPS增幅约0.025~0.69元；2009年EPS增幅约0.03~0.88元。

虽然海尔电器的洗衣机与热水器资产盈利能力较好，但是与A股青岛海尔存在同样的治理层面的风险，公司面高层管理集体辞职，这无形中给未来海尔的发展带来一定的风险和影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1. 斯蒂芬·H·佩因曼．财务报表分析与证券定价．北京：中国财政经济出版社，2005

2. 查尔斯·H·吉布森．财务报告与分析．第9版．大连：东北财经大学出版社，2005

3. 彼得·桑德尔．积极投资．北京：中国青年出版社，2007

4. 罗伯特·C·希金斯．财务管理分析．第6版．北京：北京大学出版社，2004

5. 张先治．财务分析．第2版．大连：东北财经大学出版社，2006

6. 胡玉明．财务报表分析．大连，东北财经大学出版社，2008

7. 中华人民共和国财政部．企业会计准则（2006）．北京：经济科学出版社，2006

8. 中华人民共和国财政部．企业会计准则——应用指南．北京：中国财政经济出版社，2006

9. 财政部会计司．企业会计准则讲解（2006）．北京：人民出版社，2007

10. 中国注册会计师协会．会计．北京：中国财政经济出版社，2008

11. 中国注册会计师协会．财务成本管理．北京：中国财政经济出版社，2008

12. 金融界http://www.jrj.com.cn

13. 巨潮资讯网http://www.cninfo.com.cn/default.htm

14. 和讯网http://www.hexun.com

15. 网易财经http://money.163.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司
财务报告解读与案例分析

在现代投资理财环境下，阅读财务报告正成为人们的一项基本修炼。本书着重对财务报告信息的生成原理和具体内涵予以准确解读，在把握财务报告内容和结构的基础上，打开财务报告分析的工具箱，并通过财务指标体系的构建，充分揭开财务报告的神秘面纱，讲述其背后的生动故事。最后，本书选取了典型上市公司的年报进行分析，这既是对读者所学知识的检验，又向读者提供了撰写财务分析报告的规范性示例。

本书的主要特征可以概括为"新、全、实"，即体现新准则和新年报之"新"，体现系统思维和知识架构之"全"，体现目的务实、知识实用、资料真实之"实"。故此，本书无论是对于投资者、经营者，还是对专业财会人员而言都具有一定的参考价值。




ISBN 978-7-115-19013-0
ISBN 978-7-115-19013-0/F
定价：32.00 元


北京普华文化发展有限公司

分类建议：财务管理／财务报表
人民邮电出版社网址：www.ptpress.com.cn